

UNIVERSITÀ COMMERCIALE LUIGI BOCCONI

Dottorato di ricerca in Diritto dell'Impresa

XX Ciclo

DIREZIONE E COORDINAMENTO

PROFILI ORGANIZZATIVO GESTIONALI E RESPONSABILITÀ DELLA

CAPOGRUPPO ESTERA

Tesi di Dottorato

di Francesco De Lorenzi

matricola 1003557

Tutor: Chiar.mo Prof. Luigi A. Bianchi







## INDICE - SOMMARIO

### Capitolo 1.

<b>1. <u>Premessa.</u></b>	<b>p. 1</b>
<b>2. <u>Gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili.</u></b>	<b>p. 3</b>
<b>3. <u>Competenze degli organi di amministrazione e controllo delle società appartenenti ad un gruppo.</u></b>	<b>p. 8</b>
3.1 La portata dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.	<b>p. 8</b>
3.2. La rilevanza della natura e delle dimensioni dell'impresa.	<b>p. 13</b>
3.3. Le competenze degli organi sociali in tema di circolazione delle informazioni.	<b>p. 15</b>
3.3.1. L'ipotesi del mancato esercizio della direzione e coordinamento.	<b>p. 15</b>
3.3.2. L'ipotesi dell'effettivo esercizio di direzione e coordinamento.	<b>p. 20</b>
a) Le informazioni da parte dei consiglieri delegati a favore del consiglio di amministrazione.	<b>p. 20</b>
b) Le informazioni da parte degli amministratori delle società eterodirette a favore degli amministratori della capogruppo.	<b>p. 23</b>
3.3.3. Il ruolo del collegio sindacale.	<b>p. 28</b>
3.4. Le competenze degli organi sociali in ordine agli assetti organizzativi amministrativi e contabili del gruppo e delle società che ne fanno parte.	<b>p. 33</b>
3.4.1. L'incidenza della disciplina codicistica e le indicazioni fornite dalle Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia e dal Codice di Autodisciplina delle società con azioni quotate.	<b>p. 33</b>
3.4.2. I riflessi organizzativi della responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. 231/2001 nei gruppi di società.	<b>p. 39</b>
3.5. La gestione del gruppo e delle società controllate.	<b>p. 45</b>
3.5.1. Il rilievo gestionale e organizzativo di piani strategici e budget.	<b>p. 45</b>
3.5.2. I piani strategici di gruppo considerati alla luce della possibile responsabilità ex art. 2497 c.c..	<b>p. 49</b>
3.6 Le operazioni intragruppo.	<b>p. 52</b>
3.6.1. Le novità in tema di operazioni con parti correlate introdotte dalla riforma.	<b>p. 52</b>
3.6.2. Il rapporto tra la disciplina delle operazioni con parti correlate e la disciplina in tema di direzione e coordinamento.	<b>p. 56</b>

3.7. I poteri di intervento del collegio sindacale.	p. 59
3.7.1. Il controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. nella prospettiva del gruppo di società.	p. 59
3.7.2. La legittimazione attiva a promuovere il procedimento ex art. 2409 c.c..	p. 64
<b>Capitolo 2.</b>	
<b><u>1. Della legittimità dell'attività di direzione e coordinamento.</u></b>	<b>p. 67</b>
<b><u>2. Considerazioni in ordine al dovere di esercitare la direzione e coordinamento nell'interesse degli azionisti della capogruppo.</u></b>	<b>p. 69</b>
<b><u>3. La massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo e la posizione delle società appartenenti al gruppo.</u></b>	<b>p. 74</b>
3.1. Premessa.	p. 74
3.2. Il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione.	p. 75
3.3. La ripartizione tra le consociate del surplus derivante dall'attività di direzione e coordinamento.	p. 81
<b><u>4. Verifica del carattere doveroso della direzione e coordinamento anche nei confronti di soci e creditori delle consociate.</u></b>	<b>p. 84</b>
4.1. Il rapporto tra controllo e direzione e coordinamento e l'obiezione al carattere doveroso di quest'ultima fondata sulla presunzione di cui all'art. 2497 sexies c.c..	p. 84
a) Il controllo interno di diritto.	p. 87
b) Il controllo interno di fatto.	p. 87
c) Il controllo esterno.	p. 88
d) I contratti di collegamento gerarchico e l'art. 2497 septies c.c..	p. 92
4.2. Il dovere di esercitare la direzione e coordinamento in rapporto agli assetti organizzativi e alle strategie delle consociate.	p. 94
4.2.1. Premessa.	p. 94
4.2.2. L'ingresso di una società nel gruppo.	p. 96
4.2.3. La riorganizzazione del gruppo.	p. 99
4.3. Il dovere di intervento della capogruppo in presenza di irregolarità commesse dagli amministratori delle consociate.	p. 102
<b><u>5. La natura della responsabilità da direzione e coordinamento.</u></b>	<b>p. 105</b>
5.1. Premessa.	p. 105
5.2. La tesi della responsabilità extracontrattuale.	p. 105

5.3. La tesi della responsabilità contrattuale. p. 107

### Capitolo 3.

1. I soggetti destinatari di fiduciary duties. p. 117

2. La determinazione del contenuto dei fiduciary duties alla stregua della giurisprudenza tradizionale e dei più recenti orientamenti. p. 120

3. Il problema della ripartizione dell'onere della prova e il ruolo degli special committees. p. 128

4. Un'ipotesi particolare. La distribuzione dei benefici derivanti dall'adozione del consolidated income tax return. p. 132

5. Ipotesi di possibili responsabilità connesse alla cessione del controllo. p. 142

### Capitolo 4.

1. Premessa. p. 147

2. La determinazione della giurisdizione rilevante. p. 149

2.1. L'ambito della giurisdizione italiana. p. 149

2.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento. p. 152

2.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento. p. 160

2.3.1 La "materia contrattuale". p. 161

2.3.2. La prestazione di servizi di cui all'art. 5, n.1, lett. b), del Regolamento. p. 166

2.3.3. La rilevanza dell'art. 5, n. 1, lett. a) del Regolamento. p. 169

2.4. Ulteriori criteri attributivi di giurisdizione. p. 170

2.4.1. Il foro esclusivo di cui all'art. 22, n. 2 del Regolamento. p. 171

2.4.2. La connessione di cause quale titolo attributivo di giurisdizione. p. 172

3. La legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento nell'ipotesi di capogruppo estera. p. 176

3.1. Premessa.	<b>p. 176</b>
3.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità della capogruppo e sue conseguenze sulla legge applicabile.	<b>p. 177</b>
3.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità della capogruppo.	<b>p. 180</b>
3.3.1. Il possibile rilievo del contratto di società.	<b>p. 180</b>
3.3.2. L'incidenza del rapporto tra la capogruppo, da un lato, e soci e creditori delle società eterodirette, dall'altro lato.	<b>p. 183</b>
3.3.3. La possibile applicazione della legge determinata ai sensi dell'art. 61 L. 218/95 in tema di obbligazioni nascenti dalla legge.	<b>p. 186</b>
3.3.4. Direzione e coordinamento e rilevanza della legge regolatrice della società capogruppo.	<b>p. 187</b>

# Capitolo 1

## Le competenze degli organi di società appartenenti ad un gruppo.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Gli assetti organizzativi amministrativi e contabili. – 3. Competenze degli organi di amministrazione e controllo delle società appartenenti ad un gruppo. 3.1 La portata dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. 3.2. La rilevanza della natura e delle dimensioni dell'impresa. 3.3. Le competenze degli organi sociali in tema di circolazione delle informazioni. 3.3.1. L'ipotesi del mancato esercizio della direzione e coordinamento. 3.3.2. L'ipotesi dell'effettivo esercizio di direzione e coordinamento. a) Le informazioni da parte dei consiglieri delegati a favore del consiglio di amministrazione. b) Le informazioni da parte degli amministratori delle società eterodirette a favore degli amministratori della capogruppo. 3.3.3. Il ruolo del collegio sindacale. 3.4. Le competenze degli organi sociali in ordine agli assetti organizzativi amministrativi e contabili del gruppo e delle società che ne fanno parte. 3.4.1. L'incidenza della disciplina codicistica e le indicazioni fornite dalle Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia e dal Codice di Autodisciplina delle società con azioni quotate. 3.4.2. I riflessi organizzativi della responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. 231/2001 nei gruppi di società. 3.5. La gestione del gruppo e delle società controllate. 3.5.1. Il rilievo gestionale e organizzativo di piani strategici e budget. 3.5.2. I piani strategici di gruppo considerati alla luce della possibile responsabilità ex art. 2497 c.c.. 3.6 Le operazioni intragruppo. 3.6.1. Le novità in tema di operazioni con parti correlate introdotte dalla riforma. 3.6.2. Il rapporto tra la disciplina delle operazioni con parti correlate e la disciplina in tema di direzione e coordinamento. 3.7. I poteri di intervento del collegio sindacale. 3.7.1. Il controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. nella prospettiva del gruppo di società. 3.7.2. La legittimazione attiva a promuovere il procedimento ex art. 2409 c.c..

### **1. Premessa.**

L'individuazione delle rispettive competenze degli organi di amministrazione e controllo di una società capogruppo e degli organi delle società eterodirette assume particolare rilievo non soltanto sotto il profilo dell'imputazione delle

possibili responsabilità connesse alla direzione e coordinamento<sup>1</sup>, ma anche sotto il diverso profilo della ricostruzione di uno statuto organizzativo del gruppo di società nel suo complesso e delle sue singole componenti<sup>2</sup>.

Al riguardo si intendono, dapprima, ricostruire poteri e doveri degli organi della società capogruppo e delle società eterodirette alla luce della loro appartenenza al gruppo e in proposito, appare opportuno operare alcune distinzioni, anche al fine di esaminare la fondatezza di un ipotetico dovere di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della capogruppo<sup>3</sup>.

Può essere utile differenziare, da un lato, poteri/doveri di vigilanza e poteri/doveri di intervento; dall'altro lato, competenze connesse alla struttura organizzativa del gruppo e competenze connesse alla gestione del gruppo, nonché, competenze relative alla struttura organizzativa delle società eterodirette e competenze relative alla gestione delle società eterodirette.

Si può sostenere che l'eventuale individuazione di poteri/doveri di intervento degli amministratori della capogruppo con riferimento alla gestione delle società controllate sia indice di una caratterizzazione più marcata dello statuto della

---

<sup>1</sup> Con riferimento al possibile coinvolgimento, in una azione di responsabilità verso la capogruppo ex art. 2497 c.c., degli amministratori di questa e delle società eterodirette si vedano, tra gli altri, A. BADINI CONFALONIERI - R. VENTURA, *Commento sub art. 2497 c.c.*, in *Commentario Cottino*, p. 2167; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1251; F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Riv. Dir. Fall.*, 2005, p. 27; A. NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, p. 393. In ordine alla possibilità di estendere la disciplina di cui all'art. 2497, 2° co., c.c. agli amministratori della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento si segnala peraltro la voce critica di Salafia. Secondo questo Autore, infatti, tale estensione troverebbe un ostacolo nel contrasto fra la disciplina prevista dall'art. 2395 e quella prevista per l'art. 2497 c.c., cfr. V. SALAFIA, *La responsabilità delle holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 5.

<sup>2</sup> Sul punto di vedano M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, pag. 321; A. NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 780 e ss.; U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, I, 2004, p. 68; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, 3, Torino, 2006, pp. 866 e ss..

<sup>3</sup> Antecedentemente alla riforma avevano preso in considerazione il dovere di esercizio della direzione e coordinamento B. LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1506; A. GAMBINO, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, p. 847; P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1547; E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 293 e ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La direzione del gruppo e l'autonomia delle società controllate*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 232; U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 229.

capogruppo, rispetto a quella che si potrebbe delineare dalla ricostruzione di un mero potere di vigilanza, dei medesimi amministratori, sulla struttura del organizzativa del gruppo nel suo complesso. L'intervento nella gestione, infatti, è segno di un coinvolgimento più invasivo rispetto alla semplice vigilanza sulla struttura organizzativa; pertanto laddove si ritenga che le competenze dell'organo amministrativo della holding si estendano anche in parte alla gestione delle controllate, ne conseguirebbe che tale organo ha competenze specifiche che segnano una differenza rispetto all'organo di amministrazione di una società monade. Differenza ancora più significativa di quella che comunque si rileverebbe qualora i suoi poteri/doveri fossero limitati alla vigilanza sull'organizzazione del gruppo. L'esito di tale ricostruzione sarà poi preso in considerazione allo scopo di verificare se la disciplina in ordine alla responsabilità da direzione e coordinamento possa trovare applicazione anche nell'ipotesi di capogruppo estera.

## **2. Gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili.**

Secondo quanto previsto dall'art. 2381 c.c. al consiglio di amministrazione, nel suo complesso e a prescindere dalle possibili articolazioni connesse alla presenza di organi delegati<sup>4</sup>, compete la predisposizione di un assetto

---

<sup>4</sup> La dottrina si è interrogata sulla portata della ripartizione dei compiti interni al consiglio di amministrazione delineata dall'art. 2381 c.c. in presenza di organi delegati, nell'ipotesi in cui la delega non sia piena, ma limitata ad alcuni aspetti della gestione. Secondo una prima impostazione, agli organi delegati competerebbe la cura degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società nel suo complesso, anche nell'ipotesi di delega limitata ad alcuni aspetti della gestione. Tale soluzione troverebbe fondamento nel tenore letterale della norma, che imporrebbe l'obbligo di curare gli assetti indipendentemente dall'ampiezza della delega e, soprattutto, nella necessità che gli assetti siano predisposti secondo un piano unitario da parte di soggetti che hanno sotto controllo l'andamento della società e le sue connesse esigenze organizzative; in questo senso, M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 258. A questi argomenti è stato replicato che il dato letterale non è decisivo poiché l'art. 2381, 5° co., c.c. intende riferirsi all'ipotesi di delega piena e, inoltre, che non è detto che amministratori cui sono state delegate funzioni ben delimitate abbiano necessariamente il "polso della situazione". Pertanto in ipotesi di delega parziale il compito di curare gli assetti incomberebbe sul consiglio di amministrazione nel suo complesso; così P. ABBADESSA, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2, Torino, 2006, p. 494. La seconda soluzione risulta maggiormente in linea con il dettato dell'art.

organizzativo, amministrativo e contabile della società che sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

Si tratta di una disposizione che, unitamente ad altre precedenti di carattere più marcatamente settoriale<sup>5</sup> e alla recente introduzione della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche<sup>6</sup>, pone l'accento sulla adeguatezza dei menzionati assetti della società quale parametro da considerare per valutare il corretto svolgimento dei propri compiti da parte dell'organo amministrativo<sup>7</sup>. Tale orientamento risulta del resto coerente con la c.d. *business judgement rule*, secondo cui ai giudici non compete valutare nel merito la condotta degli amministratori, fatto salvo il limite della irragionevolezza, bensì verificare che le azioni intraprese siano in buona fede e siano precedute da adeguata ponderazione e da un coerente e funzionale supporto informativo<sup>8</sup>.

---

2381, 3° co., c.c. che espressamente prevede che il consiglio di amministrazione determini contenuto, limiti e modalità di esercizio della delega e conservi il potere di impartire direttive ai delegati e avocare a sé operazioni comprese nella delega medesima. D'altronde tali poteri difficilmente si concilierebbero con la rigidità che caratterizzerebbe il sistema laddove si accogliesse la prima soluzione richiamata.

<sup>5</sup> Il riferimento è alle disposizioni dettate nei settori bancario, assicurativo e finanziario, su cui si veda la ricostruzione svolta da M. IRRERA, *op. ult. cit.*, p. 116 e ss.. Più recentemente, con riferimento alla nozione di adeguatezza organizzativa nelle banche cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, pp. 599 e ss.

<sup>6</sup> Sulla rilevanza della disciplina dettata dal D.Lgs. 231/2001 in ordine alla struttura organizzativa delle società si vedano, oltre al già citato contributo di Irrera, anche D. GALLETTI, *I modelli organizzativi nel d. lgs. 231 del 2001: le implicazioni per la corporate governance*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 126 e ss.; M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, 2004, p. 41 e ss.; P. SFAMENI, *Responsabilità da reato degli enti e nuovo diritto azionario: appunti in tema di doveri degli amministratori ed organismo di vigilanza*, in *Riv. Soc.* 2007, I, p. 159; con specifico riferimento ai gruppi di società si veda E. SCAROINA, *Societas delinquere potest – Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006, pp. 267 e ss..

<sup>7</sup> In questo senso si registrano le opinioni, condivisibili, di V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 5; M. IRRERA, *op. ult. cit.*, p. 206; M. RABITTI, *op. ult. cit.*, p. 51 e P. SFAMENI, *op. ult. cit.*, p. 159. In proposito, occorre ricordare che, quantomeno con riferimento ai reati commessi da soggetti sottoposti alla direzione e vigilanza dei soggetti in posizione apicale, la responsabilità della società troverebbe il proprio fondamento nella c.d. colpa d'organizzazione, che consiste nel non aver colpevolmente realizzato quei presidi organizzativi che avrebbero potuto evitare la commissione del reato. Inoltre l'art. 7, 1° co., D.Lgs. 231/2001 prevede la responsabilità dell'ente qualora la commissione del reato sia stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di vigilanza. E ancora l'art. 25 *ter* del medesimo decreto con riferimento ai reati societari stabilisce "un nesso di causalità tra omessa vigilanza [tra gli altri, degli amministratori] e comportamenti criminosi all'interno dell'ente", così P. SFAMENI, *op. ult. cit.*, p. 169. Le disposizioni in esame manifestano dunque l'esistenza di un legame tra la colpevole carenza organizzativa e di vigilanza, la commissione di un reato e la responsabilità dell'ente. Legame che si riflette sulla responsabilità degli amministratori cui compete appunto curare l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società anche alla luce delle previsioni del D.Lgs. 231/2001.

<sup>8</sup> In dottrina, per tutti, F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, p. 183. In giurisprudenza si vedano, tra le altre, Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in

Nel prosieguo dell'analisi l'attenzione sarà rivolta soprattutto a considerare quale configurazione possa assumere l'eventuale obbligo degli amministratori di una capogruppo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati con riguardo non soltanto alla società cui appartengono, ma anche al gruppo nel suo complesso.

Appare comunque sin d'ora opportuno sottolineare che la predisposizione di assetti adeguati alla natura e alla dimensione dell'impresa ha la finalità, tra l'altro, di assicurare una gestione aziendale efficace, che si concretizza nel corretto svolgimento delle operazioni della società, nel mantenimento di un equilibrio economico finanziario e nella rilevazione e gestione di rischi e criticità<sup>9</sup>.

Al riguardo, parte della dottrina ha sottolineato come gli aspetti di natura organizzativa possano assumere un duplice rilievo. Dal punto di vista gestionale, rilevano con riferimento alla coerenza della struttura aziendale con gli obiettivi della società<sup>10</sup>, mentre, dal punto di vista dei controlli, rappresentano lo strumento per consentire alla direzione aziendale di verificare l'andamento della gestione e il raggiungimento degli obiettivi, anche alla luce dei possibili rischi<sup>11</sup>.

Complessivamente inteso, il richiamo agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili è riferito "*all'intera struttura interna dell'impresa*"<sup>12</sup>.

Con specifico riguardo agli assetti organizzativi, si è rilevato come gli stessi comprenderebbero la definizione di organigrammi e l'articolazione delle funzioni aziendali, nonché la conseguente ripartizione di poteri e responsabilità nell'ambito della struttura aziendale. Gli assetti amministrativi farebbero, invece, riferimento alle procedure volte a disciplinare la corretta esecuzione delle attività aziendali.

---

*Giur. Comm.*, II, 2001, p. 326, con nota di A. Tina, ove ampi richiami di dottrina e giurisprudenza, e Trib. Milano, 20 febbraio, 2003, in *Società*, 2003, p. 1268. Nella giurisprudenza statunitense, *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000).

<sup>9</sup> Cfr. M. IRRERA, *Assetti adeguati...*, cit., p. 113.

<sup>10</sup> Si veda M. RIGOTTI, *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Bocconi – Amministratori*, 2005, p. 181, che al riguardo richiama le Istruzioni di vigilanza secondo cui "*è importante che la struttura aziendale risponda a criteri di coerenza con le linee strategiche indicate dagli organi amministrativi*" (cfr. Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale, pt. I, cap. VI, § 2).

<sup>11</sup> Cfr. ancora M. RIGOTTI, *Commento sub art. 2403*, cit., p. 181.

<sup>12</sup> In questo senso, P. ABBADESSA, *Profili topici...*, cit., p. 493, nt. 3.; P. MORANDI, *Commento sub art. 2381*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 676; F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A.*, cit., p. 49.

Mentre con l'espressione assetti contabili il legislatore avrebbe inteso riferirsi agli strumenti di rilevazione contabile e di predisposizione di bilanci e *budget*<sup>13</sup>.

Nell'ambito della complessiva struttura organizzativa, assumono particolare importanza il sistema di controllo interno e l'eventuale funzione di internal audit<sup>14</sup>. Secondo la definizione fornita dalla Consob e fatta propria dai Principi di comportamento del collegio sindacale, il sistema in questione comprende l'insieme delle direttive, delle procedure e delle tecniche adottate dall'azienda, "*il cui fine è proprio di garantire la conformità degli atti di gestione all'oggetto sociale, la salvaguardia del patrimonio e l'attendibilità dei dati contabili*"<sup>15</sup>.

La presenza del sistema di controllo interno peraltro è prevista specificatamente per le società con azioni quotate<sup>16</sup>, mentre per le società non quotate l'unico riferimento esplicito è contenuto nell'art. 2409 *octiesdecies* c.c. relativo al comitato per il controllo sulla gestione nel modello monistico<sup>17</sup>.

Al riguardo, qualche autore ha sottolineato come la differenza di disciplina tra società quotate e non quotate troverebbe il proprio fondamento nell'esigenza, avvertita dal legislatore, di non far gravare i costi connessi alla predisposizione di

---

<sup>13</sup> Cfr. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità...*, cit., p. 35; M. IRRERA, *op. ult. cit.*, pp. 214 – 215.

<sup>14</sup> In argomento si vedano M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati ...*, cit., p. 283; P. MONTALENTI, *La società quotata*, in Trattato di diritto commerciale, diretto da G. Cottino, Padova, 2004, pp. 227 e ss.; P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto societario*, 2, 2006, p. 840; M. RABITTI, *op. cit.*, p. 57 e ss.; M. RIGOTTI, *Commento sub art. 2403, -cit.*, pp. 179 e ss.; V. SALAFIA, *Profili di responsabilità nel controllo legale dei conti di società e gruppi*, in *Società*, 2005, p. 418; P. SFAMENI, *op. ult. cit.*, p. 167.

<sup>15</sup> Cfr. Comunicazione Consob 20 febbraio 1997, n. DAC/RM/97001574, su cui si vedano i commenti di P. MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 193; G. PRESTI, *Le raccomandazioni Consob nella cornice della "corporate governance"*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 739; M. RESCIGNO, *La Consob e la "corporate governance": prime riflessioni sulla comunicazione della Consob del 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 758. *Principi di comportamento del collegio sindacale di società per azioni quotate*, Norma 2.4.; in questo senso, in dottrina, P. MAGNANI, *Commento sub art. 149*, in *Commentario Marchetti – Bianchi*, p. 1715. Nel Codice di Autodisciplina delle società quotate (§ 8.P.2) si afferma che "*un efficace sistema di controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti*".

<sup>16</sup> In particolare l'art. 149 in tema di doveri del collegio sindacale prevede espressamente che l'organo di controllo vigili, tra l'altro sull'adeguatezza del sistema di controllo interno: da ciò si è desunto l'obbligo per gli amministratori di predisporre tale sistema; in questo senso G. CAVALLI, *Commento sub art. 149*, in *Commentario Campobasso*, p. 1240.

<sup>17</sup> In proposito, parte della dottrina ha sottolineato il rilievo sistematico della disposizione e ha sostenuto che "*si deve ritenere – già a livello generale – che componente di un adeguato assetto organizzativo debba essere rappresentato dal sistema di controllo interno*", così P. SFAMENI, *Responsabilità da reato...*, cit., p. 167, nt. 25.

un sistema di controllo interno anche sulle realtà di piccole dimensioni. Pertanto, la scelta se adottare o non tale sistema sarebbe rimessa alla discrezionalità degli amministratori che, tuttavia, non potrebbero esimersi qualora le dimensioni o la complessità dell'attività di impresa lo richiedano.<sup>18</sup>

Le considerazioni appena richiamate vanno poi messe in rapporto con il rilievo assunto dalla responsabilità amministrativa degli enti in ordine all'organizzazione interna delle società.

In particolare, la dottrina ha affrontato il tema della obbligatorietà, sul piano civilistico, dei modelli di organizzazione e gestione previsti dal D.Lgs. 231/2001, giungendo ad affermare che la loro adozione rientra nel dovere di corretta amministrazione e di adozione di adeguati assetti organizzativi che incombe sugli amministratori: dovere, sul cui adempimento il collegio sindacale è a sua volta chiamato a vigilare<sup>19</sup>.

Si tratta di una conclusione condivisibile, che consente di trarre dalla disciplina appena richiamata utili indicazioni in ordine agli elementi che gli amministratori dovranno considerare nella predisposizione della struttura organizzativa. L'art. 6 del D.Lgs. 231/2001 fornisce infatti specifiche indicazioni in ordine alla costruzione dei modelli di organizzazione e gestione. In primo luogo, l'organo amministrativo è chiamato a svolgere quella che nella terminologia aziendalistica è chiamata "mappatura del rischio", ovvero sia l'individuazione delle attività nell'ambito del cui svolgimento potrebbero essere commessi i reati. Il passaggio successivo consiste nella predisposizione di procedure che disciplinino le modalità di assunzione delle decisioni e la loro attuazione negli ambiti di attività a rischio di commissione reati e di procedure relative alla gestione delle risorse finanziarie al fine di impedire la commissione di illeciti penali. Il sistema è poi completato dalla previsione di obblighi informativi a favore dell'organismo chiamato a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza

---

<sup>18</sup> In questo senso, P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza...*, cit., p. 840; Id., *La società quotata*, cit., p. 248; V. SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 418.

<sup>19</sup> In questo senso M. IRRERA, *op. ult. cit.*, p. 206; G.D. MOSCO, *Commento sub art. 2381*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 598, nt. 30; M. RABITTI, *op. cit.*, p. 51; P. SFAMENI, *Responsabilità da reato degli enti...*, cit., p. 159. La condanna della società, resa possibile dalla mancata adozione di un adeguato modello organizzativo, sarebbe presupposto per una azione di responsabilità della società stessa nei confronti dell'organo amministrativo.

del modello e di strumenti disciplinari volti a sanzionare la trasgressione delle disposizioni del modello stesso<sup>20</sup>.

### **3. Competenze degli organi di amministrazione e controllo delle società appartenenti ad un gruppo.**

#### **3.1 La portata dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.**

Nell'ambito di un gruppo di società la struttura delle singole componenti potrebbe non essere in grado di fornire una risposta soddisfacente alle esigenze essenziali, appena sopra analizzate, alle quali è chiamata a far fronte l'organizzazione societaria nel suo complesso, rendendo necessario o quantomeno opportuno un coordinamento tra i diversi soggetti coinvolti.

L'ipotesi profilata postula che debbano trovare precisazione e approfondimento sia le competenze degli organi delle società appartenenti al gruppo che il fondamento dei loro poteri e doveri<sup>21</sup>.

In proposito, è opportuno ricordare che la riforma del diritto societario oltre ad aver disciplinato la responsabilità da direzione e coordinamento ha modificato una serie di disposizioni in ordine ai poteri e ai doveri di amministratori e sindaci

---

<sup>20</sup> Sulla redazione e articolazione dei modelli di organizzazione e gestione cfr. F. BAVA, *L'audit del sistema di controllo interno*, Milano, 2003, p. 253 e ss.. Per un esempio di modello di organizzazione e gestione si può esaminare il modello di Enel S.p.A., disponibile sul sito [www.enel.it](http://www.enel.it).

<sup>21</sup> Che l'inserimento della società in un gruppo incida sulle competenze degli organi sociali era affermazione frequente anche prima della riforma. Cfr. A. NIUTTA, *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000, p. 54, ove si pone l'accento sulla circostanza che la diligenza di cui all'art. 2392 c.c., interpretata alla luce dei "principi della Corporate Governance", farebbe emergere regole organizzative che rispondono alla fisiologia della grande impresa organizzata come gruppo piramidale accentrato piuttosto che come impresa multidivisionale; U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 227 ha parlato di "ridefinizione delle funzioni tipiche degli amministratori di S.p.A. per il caso che essi si trovino ad operare in società per azioni di gruppo". Per una ricostruzione del dibattito si veda N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp. 899 e ss..

anche al fine di tenere in considerazione il contesto di gruppo in cui tali organi potrebbero essere chiamati ad operare<sup>22</sup>.

Il riferimento è, tra gli altri, agli artt. 2381, 5° co., 2403 *bis*, 2° co., e 2409 c.c., nonché all'art. 151 del D.Lgs. 58/1998. Assumono inoltre rilievo in proposito le previsioni degli artt. 2497, 1° co., c.c. e 2497 *quinquies* c.c..

In particolare, l'art. 2497 c.c. ha introdotto nell'ordinamento societario un nuovo paradigma di condotta che si riferisce al soggetto che esercita direzione e coordinamento di società e ai suoi organi: il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Parte della dottrina non ha mancato di criticare la scelta legislativa di fare riferimento ai principi in esame, giudicati vaghi e non altrimenti conosciuti dal nostro ordinamento<sup>23</sup>; occorre tuttavia considerare che principi che aspirano a disciplinare una serie indefinita di rapporti e la condotta di soggetti coinvolti in una miriade di situazioni differenti devono necessariamente essere dotati di elasticità<sup>24</sup> e, d'altro canto, il riferimento a nozioni che non fossero già previste<sup>25</sup>

---

<sup>22</sup> A tale riguardo, in dottrina si è rilevato come “le prerogative che gli artt. 2497 ss. accordano implicitamente agli amministratori delle società poste al vertice del gruppo determinino una radicale ridefinizione delle funzioni tipiche degli amministratori delle società che ne fanno parte”. Così, N. ABRIANI, *Commento sub art. 2380 bis*, in *Commentario Cottino*, p. 676. Si vedano inoltre, M. IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, p. 321; A. NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. Soc.*, 2003, pp. 780 e ss.; U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, I, 2004, p. 68; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, 3, Torino, 2006, pp. 866 e ss.. Si consideri peraltro il rilievo di F. GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, p. 89 secondo cui “l'influenza dominante resta però una mera situazione di fatto: da essa può nascere una responsabilità di chi ha impartito le direttive, mai un vincolo per gli amministratori cui le direttive sono rivolte”.

<sup>23</sup> Si vedano P. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, I, 2003, p. 441 che lamenta il mancato utilizzo di altri paradigmi di condotta degli amministratori conosciuti dal sistema: la diligenza e la corretta amministrazione; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, *cit.*, p. 663 secondo il quale la novità e la vaghezza della clausola rischiano “di aprire una fase di oscillazioni interpretative non opportune”.

<sup>24</sup> In questo senso si esprime la Relazione di accompagnamento al D.Lgs. 6/2003; la posizione è condivisa da A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497, cit.*, p. 2163; M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, Torino, 2007, p. 1606.

<sup>25</sup> Almeno con la esatta formulazione adottata dall'art. 2497 c.c., posto che il riferimento alla correttezza potrebbe consentire di radicare i principi in questione nell'alveo della elaborazione dottrinale e giurisprudenziale in materia. Con particolare riferimento alla disciplina societaria si vedano, tra gli altri, gli scritti di A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987 e D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nella società per azioni*, in *Trattato Colombo – Portale*, 3, t. 2, Torino, 1992, p. 3; in

nel nostro ordinamento si potrebbe giustificare alla luce delle specificità della fattispecie oggetto di disciplina.

Precisato tale aspetto, con riferimento alla gestione societaria in dottrina sono stati richiamati i principi del diritto societario e, in particolare, le regole dettate dagli artt. 2446 e 2447 c.c. e dagli artt. 2381, 5° co. e 2403 1° co., c.c.. Disposizioni che imporrebbero alla società che svolge direzione e coordinamento, nel primo caso, di rispettare le previsioni in tema di riduzione del capitale sociale e, nel secondo caso, di curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società eterodirette sia adeguato<sup>26</sup>. Peraltro, la scorretta gestione societaria potrebbe consistere anche nell'imporre alle controllate l'assunzione di rischi impropri "ponendo in essere operazioni esorbitanti del proprio oggetto sociale o trasgredendo alle modalità stabilite per il suo conseguimento"<sup>27</sup>.

Il riferimento ai principi del diritto societario dovrebbe essere inteso inoltre come richiamo dell'art. 2247 c.c., con la conseguenza che la direzione e coordinamento della capogruppo non potrebbe mirare ad una politica di pareggio di bilancio per le controllate nell'interesse della capogruppo<sup>28</sup>.

La gestione imprenditoriale si riferirebbe, invece, secondo parte della dottrina, alle disposizioni che costituiscono lo statuto dell'imprenditore<sup>29</sup> e, dunque, tra le altre, quelle sulla sicurezza sul lavoro e sulla concorrenza. La capogruppo potrebbe incorrere in responsabilità qualora inducesse le controllate a violare le previsioni appena considerate o comunque inducesse le società eterodirette "a scelte di politica aziendale che si rivelino assolutamente irragionevoli"<sup>30</sup>.

---

giurisprudenza Cass. 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. Comm.*, II, 1996, p. 329 con note di P.G. Jaeger, C. Angelici, A. Gambino, R. Costi e F. Corsi.

<sup>26</sup> In questo senso, F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società, Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja – Branca*, Bologna – Roma, 2005, p. 106 e 108. La rilevanza del profilo organizzativo è condivisa da R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., p. 541, secondo cui la gestione societaria "parrebbe riguardare essenzialmente il modo in cui la struttura della società è organizzata ed è messa in condizione concretamente di funzionare" con l'avvertenza, peraltro, che è difficile stabilire "entro quali limiti si possa predicare la correttezza o la scorrettezza di simili modelli organizzativi, riconducibili alla responsabilità dell'ente capogruppo" poiché l'attuazione dei modelli compete comunque agli amministratori delle singole società. Nello stesso senso M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497*, cit., p. 1607.

<sup>27</sup> Così F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 106.

<sup>28</sup> Cfr. A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497*, cit., p. 2164.

<sup>29</sup> A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497*, cit., p. 2164 richiamano l'art. 2082 c.c. in ordine alla "corretta organizzazione dell'attività economica".

<sup>30</sup> F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 109.

Altra dottrina ha rilevato come la gestione imprenditoriale riguarderebbe la formulazione di direttive da parte della capogruppo alle società eterodirette in merito alla gestione dell'impresa e lo "studio approfondito delle difficoltà dell'operazione e dell'esito sul mercato"<sup>31</sup> della medesima operazione rispetto alla quale la capogruppo abbia dato istruzioni alle controllate. In senso analogo, si è parlato della definizione delle "strategie di mercato"<sup>32</sup> da parte della capogruppo, ponendo, peraltro, l'accento sulla necessità che il giudizio in ordine alla correttezza dell'operato di quest'ultima non sconfini nell'esame del merito delle scelte gestorie, ma sia svolto rispettando la c.d. *business judgement rule*, in coerenza con quanto avviene con riguardo alle scelte di gestione operate da parte degli amministratori di società monadi.

Si può quindi sostenere che la gestione societaria e imprenditoriale concerna sia il rispetto da parte della capogruppo e dei suoi organi di specifiche previsioni di legge, quali appunto quelle citate in precedenza, sia la ragionevole formulazione di direttive in ordine all'organizzazione delle società eterodirette e alle strategie da perseguire nello svolgimento della propria attività.

Nel prosieguo si avrà modo di verificare, tra l'altro, come l'impostazione qui suggerita trovi conferma tanto nelle disposizioni in tema di poteri e doveri degli organi di amministrazione e controllo di società controllanti e controllate quanto nelle previsioni in tema di direzione e coordinamento, non meno che nelle esigenze organizzative e gestionali proprie dei gruppi di società<sup>33</sup>, cui

---

<sup>31</sup> Si veda V. SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p. 9 che sottolinea come i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale non si discostino dai principi di corretta amministrazione di cui all'art. 2403 c.c..

<sup>32</sup> R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., p. 542.

<sup>33</sup> Al riguardo, si consideri che nelle diverse tipologie di gruppo la holding opera con modalità e con finalità differenti, che dovranno essere prese in considerazione nella ricostruzione degli obblighi che incombono, nel caso concreto, in capo agli organi di amministrazione e controllo delle società coinvolte (cfr. G. SCOGNAMIGLIO, "*Gruppo*" e "*controllo*": *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 73). Ad avviso di chi scrive, si tratta di un esame che può essere condotto proficuamente soltanto con una analisi in concreto, che consenta di tenere in conto le specificità dei singoli casi. Tuttavia, appare possibile individuare alcune linee direttrici per orientare le successive analisi. Fra gli elementi che incidono in misura maggiore sul ruolo della capogruppo e sulle esigenze di controllo vanno annoverate la struttura strategica del gruppo, la velocità di formazione del gruppo e la sua modalità di nascita e crescita. Quanto al primo aspetto, una stretta integrazione e complementarità tra le attività delle consociate comporta la necessità di una direzione unitaria che ponga l'accento sul coordinamento delle varie società, mentre nell'ipotesi di diversità strategica e non complementarità delle attività svolte dalle controllate sarà opportuno che la capogruppo lasci alle singole società maggiore autonomia e libertà d'azione, concentrando l'attenzione sui risultati. Un

corrispondono, sul piano normativo, i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Occorre nondimeno avvertire che previsioni normative ed esigenze organizzative e gestionali si intrecciano tra loro e così, mentre le seconde costituiscono il parziale fondamento delle prime, queste ultime possono a loro volta essere fonte di specifici rischi e responsabilità, cui far fronte attraverso la struttura organizzativa della società e la sua gestione.

In proposito, appare possibile sin d'ora anticipare come gli organi della capogruppo non possano disinteressarsi della struttura del gruppo e dell'andamento del gruppo nel suo complesso. Tuttavia, i compiti degli organi in questione possono variare in misura significativa in dipendenza di alcuni elementi, tra cui l'oggetto sociale della capogruppo e la struttura del gruppo.

In particolare, l'oggetto sociale della capogruppo condiziona direttamente l'attività dell'organo amministrativo, chiamato a intraprendere le azioni necessarie per il perseguimento dello stesso, e dell'organo di controllo, chiamato a vigilare sul rispetto dello statuto e dei principi di corretta amministrazione. Lo statuto della capogruppo potrebbe stabilire che la società esercita attività di direzione e specificare le modalità di esercizio, prevedendo, ad esempio, che gli amministratori della capogruppo devono curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile del gruppo nel suo complesso e fornire alle società eterodirette le direttive strategiche di gestione. In tal caso, in ottemperanza alle previsioni statutarie e ai principi di corretta gestione, gli organi di amministrazione e controllo dovrebbero occuparsi della struttura del gruppo e della sua direzione strategica<sup>34</sup>.

---

ruolo significativo è giocato anche dalla velocità di formazione del gruppo, poiché se l'aggregazione interviene in un arco temporale rilevante la capogruppo avrà la possibilità di intervenire in misura più significativa sulla direzione del gruppo e sulle strategie delle società eterodirette. Al contrario, nell'ipotesi di sviluppo rapido e concentrato è inevitabile che alle singole consociate sia concessa maggiore autonomia gestionale, almeno fino a che non sia raggiunto un certo assestamento. Con l'espressione modalità di nascita e crescita del gruppo ci si intende riferire in particolare alla formazione del gruppo attraverso acquisizioni o attraverso lo scorporo o la riorganizzazione di attività che si trovano già sotto il controllo del medesimo soggetto. In quest'ultimo caso, infatti, dovrebbe essere più agevole il raggiungimento di una unitarietà organizzativa e gestionale (in questo senso si veda S. BERETTA, *Il controllo nei gruppi aziendali*, Milano, 1990, pp. 91 e ss.).

<sup>34</sup> Anteriormente alla riforma, si era sostenuto che il rapporto di controllo non fosse di per sé sufficiente a modificare le competenze degli organi della società controllante, ma fosse necessaria una previsione statutaria "relativa all'assunzione, da parte della società, della funzione di

Una previsione statutaria analoga a quella appena considerata, seppure incide sui doveri degli organi della capogruppo nei confronti della propria società, tuttavia, non incide di per sé sui poteri di tali organi nei confronti delle società controllate né sui doveri nei confronti delle stesse. In effetti, la specificazione, nell'ambito dello statuto della capogruppo, dei compiti degli amministratori potrà certo presentarsi nell'ambito dei gruppi di società, ma di per sé non consente di individuare poteri e doveri peculiari degli organi della capogruppo, né nei confronti della propria società, né nei confronti delle consociate.

Occorre allora considerare come l'appartenenza ad un gruppo e la struttura di questo è idonea a specificare le competenze degli organi delle società coinvolte.

### **3.2. La rilevanza della natura e delle dimensioni dell'impresa.**

Secondo quanto previsto dall'art. 2381, 5° co., c.c., agli organi delegati spetta curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Come si è anticipato, la predisposizione di assetti adeguati ha, tra l'altro, lo scopo di assicurare il corretto svolgimento dell'attività aziendale, il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario e la rilevazione e gestione di rischi e criticità.

Il riferimento alla natura e dimensioni dell'impresa dovrebbe dunque essere inteso come riferimento idoneo a individuare le caratteristiche che incidono sui fattori appena considerati.

In particolare, le dimensioni potrebbero riferirsi al fatturato, al numero di dipendenti o al patrimonio della società<sup>35</sup>, che individuano elementi il cui incremento o diminuzione potrebbe incidere sulla complessità organizzativa, sulla convenienza di determinati presidi a tutela dell'integrità del patrimonio, sui rischi connessi alla gestione aziendale o ancora sul possibile assoggettamento della

---

capogruppo in senso forte, e quindi all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento del gruppo". Così, G. SCOGNAMIGLIO, *La direzione del gruppo e l'autonomia delle società controllate*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 232 e ss.

<sup>35</sup> Per il riferimento al giro d'affari e all'organizzazione aziendale si veda M. IRRERA, *Assetti organizzativi...*, cit., p. 84.

società a procedure concorsuali, nonché sulla procedura concorsuale alla quale la società potrebbe eventualmente essere ammessa<sup>36</sup>.

Per quanto concerne la natura dell'impresa, potrebbe rilevare il tipo di attività svolta, inteso come settore industriale, commerciale o dei servizi in cui opera la società<sup>37</sup>, ovvero potrebbe assumere rilievo l'operatività solo nazionale o multinazionale della società.

Entrambi i riferimenti appena considerati sono, infatti, suscettibili di incidere sulla struttura organizzativa che gli amministratori sono chiamati a predisporre.

Si considerino, a titolo esemplificativo, i problemi connessi allo svolgimento di attività in settori sottoposti a regolamentazioni specifiche (es. settore bancario, finanziario, energetico, delle telecomunicazioni) o esposti a rischio di commissione di reati che potrebbero essere fonte di responsabilità per la società (es. settori che comportano stretti rapporti con la pubblica amministrazione). Ulteriori profili critici rispetto ai quali è opportuno che la società si doti di assetti adeguati, sono quelli connessi all'operatività in più Stati, attese tra l'altro, le diverse normative applicabili oltre che il rischio paese e il rischio valutario.

La natura dell'impresa può essere riferita anche alla posizione assunta dalla società nel gruppo e, quindi in primo luogo, al suo ruolo di società capogruppo piuttosto che di società eterodiretta. L'inserimento della società in un gruppo è infatti idoneo a far sorgere problematiche e rischi peculiari, per la gestione dei quali può essere necessario prevedere specifiche integrazioni dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società coinvolte<sup>38</sup>.

Il profilo più evidente è, probabilmente, la possibile responsabilità della capogruppo per attività di direzione e coordinamento, ma non si tratta dell'unico aspetto degno di considerazione. Si pensi, da un lato, ai riflessi patrimoniali per la

---

<sup>36</sup> In proposito, si consideri che, a seguito della riforma della legge fallimentare, sono state previste soglie minime per l'assoggettamento di un imprenditore al fallimento. Gli effetti della riforma sulle dichiarazioni di fallimento sono stati oggetto di una recente inchiesta, cfr. A.M. CANDIDI – G. NEGRI, *Dichiarazioni di fallimento in caduta libera*, Il Sole 24 Ore, 7 maggio 2007. Per quanto concerne altre procedure concorsuali, basti ricordare che l'art. 2, D.Lgs. 270/1999 considera, quale requisito per l'assoggettamento all'amministrazione straordinaria, il numero dei lavoratori subordinati.

<sup>37</sup> In questo senso, M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati...*, cit., p. 84.

<sup>38</sup> Con riguardo agli assetti di una società capogruppo anche M. IRRERA, *op. ult. cit.*, p. 84 osserva come “la grande società per azioni che – tra l'altro – è frequentemente chiamata a svolgere attività di direzione unitaria presenta una complessità organizzativa molto maggiore che impone una più ampia ed analitica articolazione degli assetti affinché questi risultino adeguati”.

capogruppo dell'attività di impresa svolta da soggetti distinti, dotati di personalità giuridica. E, dall'altro, lato, alla opportunità/necessità per la capogruppo, ma anche per le società eterodirette, di tenere in considerazione non soltanto i rischi connessi allo svolgimento della propria attività, ma anche dell'attività delle altre società, alla luce delle relazioni che intercorrono tra le componenti del gruppo.

### **3.3. Le competenze degli organi sociali in tema di circolazione delle informazioni.**

#### **3.3.1. L'ipotesi del mancato esercizio della direzione e coordinamento.**

In tema di obblighi degli amministratori, l'art. 2381, 5° co., c.c. stabilisce che gli organi delegati riferiscano, con la periodicità fissata dallo statuto e comunque almeno ogni sei mesi, al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sul generale andamento della gestione e sulle operazioni di maggior rilievo compiute dalla società o dalle società controllate<sup>39</sup>.

Naturalmente un tale obbligo di fornire informazioni presuppone la disponibilità delle informazioni stesse da parte degli amministratori, da cui discende l'obbligo degli amministratori della controllante di istituire procedure idonee a consentire la circolazione delle informazioni da parte delle controllate a favore della controllante<sup>40</sup>.

In proposito, occorre preliminarmente chiarire se le specifiche competenze in discorso riguardino soltanto gli amministratori di una società controllante che svolga effettivamente attività di direzione e coordinamento ovvero anche gli amministratori di una società controllante che non svolga tale attività<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> Con operazioni di maggior rilievo non ci si riferisce soltanto all'aspetto economico, ma anche alla presenza di eventuali conflitti di interesse o alla circostanza che le operazioni fuoriescano dall'ordinario svolgimento dell'attività sociale. In questo senso, risultano significative le operazioni con parti correlate. Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.a., cit.*, p. 50.

<sup>40</sup> In questo senso cfr. P. MAGNANI, *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario Bocconi - Collegio Sindacale - Controllo contabile*, 2005, p. 224; P. MAGNANI, *Commento sub art. 150 Tuf*, in *Commentario Marchetti - Bianchi*, p. 1744; P. MORANDI, *Commento sub art. 2381*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 683.

<sup>41</sup> La questione coinvolge il rapporto fra controllo e attività di direzione e coordinamento e la possibilità che l'uno possa sussistere a prescindere dall'altra. In effetti dalla affermazione della coincidenza, almeno in determinate ipotesi, delle due nozioni discenderebbe la conclusione che il controllo è sufficiente a far sorgere l'obbligo degli amministratori. A prescindere da tale questione,

Qualora si ritenga che controllo e attività di direzione e coordinamento rappresentino due istituti connessi, ma distinti e non coincidenti, non appare superfluo formulare alcune osservazioni in merito alle competenze degli amministratori di società controllante e controllate, soprattutto ove si consideri che il dato letterale depone nel senso della sufficienza del controllo per far sorgere gli obblighi informativi di cui si discute.

Un utile punto di partenza è rappresentato dalle esigenze sottese alla disposizione in questione nelle distinte ipotesi in cui la controllante svolga o non svolga attività di direzione e coordinamento.

Anche nel secondo caso si può sostenere che vi sia un interesse informativo degli organi non delegati e del collegio sindacale a conoscere le operazioni più significative poste in essere dalle società controllate. Al riguardo, basti considerare che le partecipazioni in società controllate rappresentano un investimento per la società che le detiene ed è opportuno che il consiglio di amministrazione, sotto il controllo del collegio sindacale, vigili sulla redditività dell'investimento effettuato<sup>42</sup>.

Va altresì considerato che la circostanza che la società controllante eserciti attività di direzione e coordinamento è oggetto della specifica presunzione dettata dall'art. 2497 *sexies* c.c.. Non sarebbe peregrino obiettare al riguardo che si tratta di una presunzione relativa, che potrebbe essere vinta dimostrando che in concreto non viene esercitata l'attività in esame<sup>43</sup>. Tuttavia la presenza di una presunzione e la circostanza che la prova contraria afferisca al mancato svolgimento in

---

per l'applicazione della disposizione sul presupposto del solo controllo si sono espressi F. BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. Comm.*, I, p. 706; P. MORANDI, *op. ult. cit.*, p. 683; con riguardo ad analogo riferimento relativo alle competenze del collegio sindacale si veda L. BENATTI, *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 943.

<sup>42</sup> Per la significatività degli elementi in questione, in senso conforme, M. RIGOTTI, *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Bocconi - Collegio Sindacale - Controllo contabile*, 2005, p. 206. G. CAVALLI, *Commento sub art. 150 Tuf*, in *Commentario Campobasso*, p. 1251, sottolinea come “*un tempestivo giudizio sull'andamento gestionale ed economico di quest'ultima [la controllante n.d.r.] riesca impossibile senza un'altrettanto tempestiva conoscenza dell'andamento delle prime [le controllate n.d.r.]*”.

<sup>43</sup> Sul punto, cfr., per tutti, P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497 sexies*, in *Commentario Maffei Alberti*, pp. 2422 e ss., ove si sottolinea la difficoltà di vincere la presunzione in questione. Difficoltà che dipende dalla ricostruzione degli elementi minimi in presenza dei quali si può parlare di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento e che potrebbe diventare insuperabile qualora si condividesse la considerazione che, a determinate condizioni, la direzione e coordinamento possa rappresentare un dovere della controllante. Si veda anche A. NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, pp. 994 e ss.

concreto della direzione e coordinamento, richiede comunque particolare cautela da parte del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale della controllante. In questo quadro, l'informazione resa dagli organi delegati con riferimento alle operazioni di maggior rilievo poste in essere dalle società controllate rappresenta una opportunità per il consiglio e il collegio onde valutare la sussistenza di elementi che inducano a ritenere che la società in effetti eserciti attività di direzione e coordinamento, in difformità da quanto eventualmente riferito dagli organi delegati e da quanto stabilito dall'organo amministrativo in sede di conferimento della delega<sup>44</sup>.

Alla luce di tali considerazioni, nonché del tenore letterale del quinto comma dell'art. 2381 c.c., si dovrebbe poter sostenere che il semplice controllo di altre società è fonte di obblighi informativi supplementari da parte degli organi amministrativi delle società coinvolte<sup>45</sup>. Resta allora da verificare la portata di tali obblighi e l'incidenza in proposito dell'esercizio effettivo di direzione e coordinamento.

Si è già avuto occasione di evidenziare che, secondo una impostazione condivisibile, l'obbligo degli amministratori della controllante di informare il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale circa il generale andamento della gestione e le operazioni più significative compiute dalle controllate si accompagna alla necessità di prevedere idonei presidi informativi e all'obbligo per gli organi amministrativi delle controllate di fornire le informazioni richieste<sup>46</sup>.

---

<sup>44</sup> A conferma della rilevanza delle informazioni concernenti le operazioni delle consociate, si consideri che autorevole dottrina ha rilevato come il mancato impedimento di un'operazione pregiudizievole per la controllata possa essere fonte di responsabilità per gli amministratori non delegati che siano venuti a conoscenza dell'operazione e "non abbiano esercitato il potere di cui al 3° comma dell'art. 2381, al fine di eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose". Così U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, cit., p. 72.

<sup>45</sup> In dottrina si è sottolineato come la scelta di fare riferimento alla nozione di controllo in tema di gruppi potrebbe rivelarsi "troppo comprensiva" poiché si riferisce ad ipotesi in cui potrebbe mancare l'attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, considerato che nei gruppi il controllo non mancherebbe mai, la scelta sarebbe efficace "in termini di completezza nella regolazione del fenomeno". Cfr. A. NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate...*, cit., p. 783.

<sup>46</sup> Quanto al primo profilo, si vedano gli autori citati alla nota 40. Con riferimento alla posizione degli amministratori delle controllate si vedano N. ABRIANI, *Commento sub art. 2380 bis*, in *Commentario Cottino*, p. 676, che ricostruisce la posizione degli amministratori delle controllate quale posizione di sostanziale subordinazione rispetto agli amministratori della controllante e afferma che i primi sono tenuti "alla comunicazione alla holding delle informazioni necessarie per il corretto esercizio della direzione unitaria". A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento*

L'articolazione degli obblighi appena menzionati dipende ragionevolmente dall'esercizio o meno della direzione e coordinamento e, in caso affermativo, dalla struttura del gruppo.

Nell'ipotesi di controllo non accompagnato da attività di direzione, può essere sufficiente prevedere l'obbligo per gli organi amministrativi delle controllate di comunicare all'organo amministrativo della controllante il generale andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione, nonché le operazioni più significative poste in essere dalla società.

Per quanto concerne la frequenza di trasmissione delle informazioni, questa non potrà essere inferiore a quella prevista a carico degli organi delegati della controllante per la comunicazione delle informazioni ai sensi dell'art. 2381, 5° co., c.c. e dovrà ragionevolmente precedere tale comunicazione. Si può anzi sostenere che la frequenza di trasmissione delle informazioni dagli organi delle controllate agli organi delegati della controllante debba essere superiore, proprio per consentire a questi ultimi di valutare l'opportunità di chiedere chiarimenti e integrazioni e, se opportuno, riferire prontamente al consiglio di amministrazione e al collegio della stessa controllante. Sembra inoltre possibile sostenere che, a prescindere dagli obblighi di informazione periodica, gli amministratori delle controllate debbano dare pronta comunicazione agli organi delegati della controllante di eventi e operazioni che siano in grado di incidere in misura significativa sulla redditività o comunque sulla operatività della loro società<sup>47</sup>.

Secondo questa impostazione, agli organi delegati della controllante spetterebbe quindi un ruolo di filtro rispetto alle informazioni ricevute dagli

---

*di società tra fatto e contratto, cit.*, p. 869, nt. 73, sostiene che le competenze informative degli organi della capogruppo e i corrispondenti doveri degli organi delle consociate non sono collegati semplicemente ad una situazione di controllo, ma sono funzionali all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Prima della riforma, si esprimeva nel senso dell'obbligo degli amministratori delle controllate di fornire le informazioni richieste dagli amministratori della controllante per consentire a questi ultimi di soddisfare a loro volta le richieste informative del collegio sindacale U. TOMBARI, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 956.

<sup>47</sup> Si consideri che il Codice di Autodisciplina delle società quotate (§ 1.C.1 lett. f) prevede che le operazioni significative delle controllate siano sottoposte alla preventiva approvazione da parte del consiglio di amministrazione della capogruppo. Seppure in questa sede non rilevi il profilo autorizzativo, dall'esame del Codice emerge chiaramente la rilevanza, anche per la controllante, delle operazioni compiute dalle controllate. Rilevanza che giustifica la soluzione suggerita nel testo.

amministratori delle controllate. Tale ruolo appare compatibile, da un lato, con la necessità di disporre di informazioni più dettagliate e aggiornate anche al fine di poterne vagliare l'attendibilità e, dall'altro lato, con l'obbligo di fornire al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale informazioni che consentano a questi ultimi di comprendere effettivamente quale sia il generale andamento della gestione, senza disperdersi nella miriade di informazioni relative all'andamento e alle operazioni delle singole controllate. Naturalmente questa impostazione non incide sull'obbligo dei delegati di scendere nel dettaglio, qualora ciò sia richiesto dalle circostanze del caso.

Una particolare questione potrebbe porsi nell'ambito di strutture proprietarie complesse, in cui alcune o tutte le controllate a loro volta controllino una o più società. In tal caso, ci si può chiedere che strada debbano o possano seguire le informazioni relative alle controllate che stiano negli anelli più distanti della catena di controllo per giungere sino alla controllante che si trova al vertice. In altri termini, se tutte le controllate dirette e indirette siano tenute a comunicare direttamente alla controllante di vertice le informazioni menzionate (fig. 1) o se invece tali informazioni possano essere comunicate alla propria controllante diretta, che a sua volta le comunicherà, filtrandole sulla base del principio della significatività, alla propria controllante diretta e così via risalendo la catena del controllo sino al vertice (fig. 2).

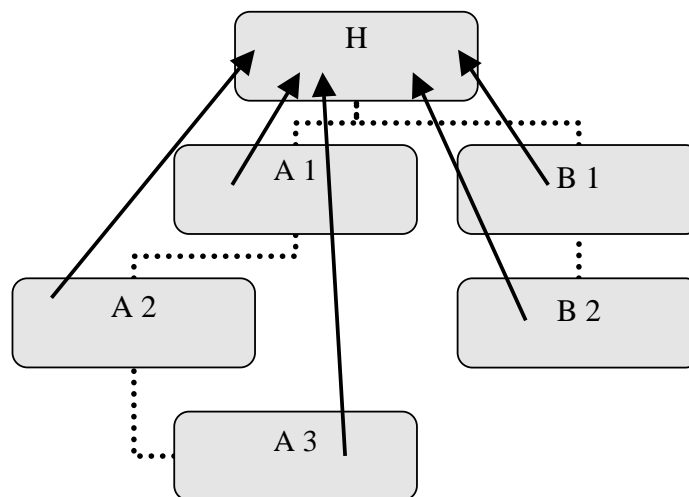


Fig. 1

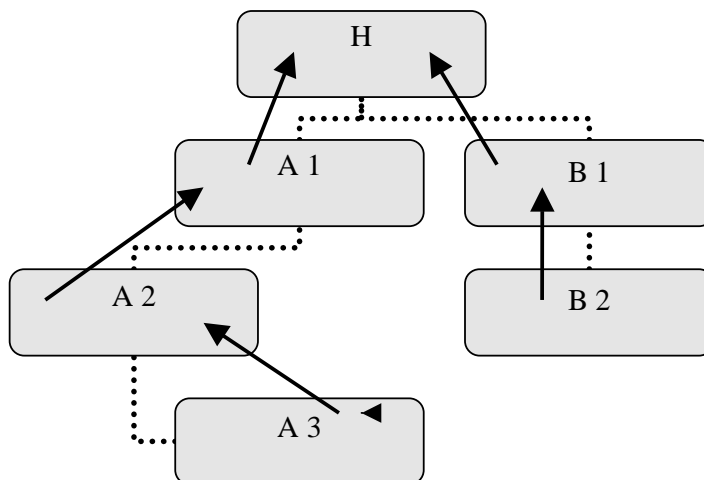


Fig. 2

La risposta può essere condizionata dalla circostanza che alcune società svolgano attività di direzione e coordinamento e dalle connesse esigenze organizzative.

### 3.3.2. L'ipotesi dell'effettivo esercizio di direzione e coordinamento.

#### a) Le informazioni da parte dei consiglieri delegati a favore del consiglio di amministrazione.

A soluzioni più articolate in ordine alla articolazione degli obblighi informativi degli organi sociali si potrebbe giungere nell'ipotesi che la controllante eserciti effettivamente attività di direzione e coordinamento.

In tal caso, infatti, la comunicazione da parte degli organi amministrativi delle controllate di informazioni sul generale andamento della gestione e sulle prospettive della società, nonché sulle operazioni più significative, risponderebbe all'esigenza informativa relativa al profilo patrimoniale dell'investimento nelle partecipate, tuttavia non sarebbe verosimilmente sufficiente per esercitare correttamente la direzione del gruppo.

In altri termini, qualora la controllante svolga effettivamente il ruolo di capogruppo, le informazioni trasmesse dalle controllate agli organi delegati e quelle trasmesse da questi ultimi al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, sono funzionali anche all'attività di governo del gruppo e di controllo sul corretto svolgimento di tale attività.

In proposito, è opportuno distinguere le informazioni che gli amministratori delle controllate devono fornire agli organi delegati della capogruppo, da quelle che questi ultimi devono fornire al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale.

Con riferimento alle seconde è possibile ritenere che, se si pone in correlazione l'art. 2381, 5° co., c.c. con le disposizioni degli artt. 2497 e ss. c.c., gli organi delegati debbano informare il consiglio e il collegio anche delle modalità di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento e dell'andamento del gruppo nel suo complesso. Sul punto possono venire in rilievo le indicazioni contenute negli artt. 2497 *bis* e 2497 *ter* c.c. e riferite direttamente alle società eterodirette. In particolare, l'ultimo comma dell'art. 2497 *bis* c.c. stabilisce che gli amministratori delle società coordinate e dirette debbano indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con la società che svolge attività di direzione e coordinamento e con le altre società eterodirette, nonché gli effetti di tale attività sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati<sup>48</sup>. L'art. 2497 *ter* c.c. prevede che l'organo amministrativo delle società eterodirette motivi le decisioni influenzate dalla eterodirezione e fornisca le ragioni e gli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione, di tali decisioni gli amministratori debbono dar conto adeguatamente nella relazione sulla gestione<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> Cfr. sul punto F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 140; A. GIARDINO, *Commento sub art. 2497*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, t. 2, Torino, 2007, p. 1631; M. PIRAZZINI, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2385.

<sup>49</sup> In proposito, si vedano F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 127; N.M. MELI, *Commento sub art. 2497 ter*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, t. 2, Torino, 2007, p. 1632; F.M. MUCCIARELLI, *Commento sub art. 2497 ter*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2388. In dottrina si è discusso se debbano essere motivate soltanto le decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento pregiudizievoli per la società (in questo senso F. GALGANO, *op. ult. cit.*, p. 135) o anche quelle favorevoli (così F.M. MUCCIARELLI, *op. ult. cit.*, p. 2392). Nel primo senso depono la circostanza che mentre le decisioni pregiudizievoli fanno sorgere esigenze di tutela, non sarebbe così per le decisioni non pregiudizievoli; inoltre, la necessità di motivare anche queste ultime potrebbe rendere eccessivamente dispendioso, quantomeno in termini di tempo, il lavoro

Dalle disposizioni appena menzionate si possono trarre indicazioni utili anche ai fini dell'interpretazione dell'art. 2381 c.c.: infatti, in coerenza con le previsioni degli artt. 2497 *bis* e 2497 *ter* c.c., gli organi delegati della capogruppo dovrebbero fornire al consiglio un quadro complessivo dell'attività di direzione e coordinamento che indichi i rapporti intercorsi con le società eterodirette, illustri e giustifichi l'esercizio dell'influenza della capogruppo nel compimento di specifiche operazioni da parte delle controllate e gli effetti della direzione sui risultati di esercizio delle singole controllate, della capogruppo e del gruppo nel suo complesso, anche al fine di valutare la sussistenza di vantaggi che giustifichino i sacrifici eventualmente imposti alle consociate. In questo ambito assumono rilievo anche le informazioni in ordine a eventuali finanziamenti concessi dalla capogruppo alle consociate rispetto ai quali trova applicazione l'art. 2497 *quinquies* c.c.<sup>50</sup>.

---

degli organi amministrativi delle controllate, chiamati ad esprimersi anche in occasioni che non comportano rischi per la propria società. La soluzione non appare del tutto convincente. Si consideri innanzitutto che la norma non fa distinzioni fra gli effetti delle decisioni con riguardo alla necessità di motivazione e d'altro canto non sempre è possibile stabilire se una decisione influenzata da chi esercita attività di direzione e coordinamento abbia effetti pregiudizievoli o favorevoli per le controllate (si pensi alle decisioni di carattere organizzativo). Inoltre l'esercizio di una influenza favorevole per la controllata da parte del soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento potrebbe rappresentare una compensazione a fronte di una attività di direzione e coordinamento pregiudizievole già posta in essere o da porre in essere in futuro. Ciò che rileverebbe maggiormente dunque nell'ipotesi in esame non sarebbe tanto la esaustività della motivazione, quanto l'inserimento della decisione influenzata favorevolmente nel contesto dei rapporti, passati e prossimi, con il gruppo. Si consideri del resto che delle decisioni in questione deve essere dato conto nella relazione sulla gestione, e che risponde all'interesse della capogruppo e dei soci di minoranza delle consociate che in tale relazione sia dato conto e giustificazione dell'esercizio complessivo dell'attività di direzione e coordinamento e non soltanto delle operazioni pregiudizievoli per le consociate.

<sup>50</sup> In particolare, l'art. 2497 *quinquies* c.c. estende l'applicazione dell'art. 2467 c.c. ai finanziamenti concessi alle società eterodirette da chi svolge attività di direzione e coordinamento o da altri soggetti ad esso sottoposti. L'art. 2467 a sua volta stabilisce che la postergazione, rispetto alla soddisfazione di altri creditori, per il rimborso dei finanziamenti concessi in un momento in cui risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento della società finanziata rispetto al suo patrimonio netto o in una situazione finanziaria della società in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento. Non è questa la sede per affrontare le delicate problematiche poste dalle norme in esame anche sotto il profilo della loro rilevanza sistematica, per le quali si rimanda a A. BARTALENA, *I finanziamenti dei sci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, p. 387; M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quinquies*, in *Codice Commentato delle S.p.A.*, II, Torino, 2007, p. 1661; M. IRRERA, *Commento sub art. 2467*, in *Commentario Cottino*, p. 1789; A. LOLLI, *Commento sub art. 2497 quinquies*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2415; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, Milano, 2005; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo – Portale*, I, 2004, p. 1; G. TERRANOVA, *Commento sub art. 2467*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 1449; Trib. Milano, 29 settembre 2005, in *Società*, 2006, p. 1134. Basti soltanto considerare che la

Il consiglio di amministrazione della capogruppo nella sua interezza deve infatti essere messo nelle condizioni di valutare il corretto svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento da parte degli organi delegati, quantomeno poiché tale attività incide sulla redditività degli investimenti effettuati dalla capogruppo e potrebbe essere fonte di responsabilità per quest'ultima, oltre che per i singoli amministratori.

**b) Le informazioni da parte degli amministratori delle società eterodirette a favore degli amministratori della capogruppo.**

Più complesso è il tema delle informazioni che gli amministratori delle consociate devono fornire agli organi delegati della capogruppo<sup>51</sup>.

Innanzitutto, vengono in rilievo le informazioni necessarie a consentire agli organi delegati della capogruppo di adempiere i propri obblighi informativi sopra richiamati.

---

disciplina della postergazione impone all'organo amministrativo della capogruppo di considerare con particolare attenzione la concessione dei finanziamenti in questione.

<sup>51</sup> Secondo un'opinione autorevole, le disposizioni dell'art. 43 del D.Lgs. 127/1991 in tema di conti consolidati e dell'art. 61, 4° co., D.Lgs. 385/1993 in tema di gruppi bancari costituiscono indici di un principio generale in forza del quale gli amministratori delle controllate sono tenuti a fornire agli amministratori della controllante le informazioni da questi ultimi richieste. In particolare, secondo U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 166, dall'art. 43 D.Lgs. 127/1991, la cui valenza precettiva è confermata dall'art. 61, 4° co., Tub, si desume che "gli amministratori di società controllata sono obbligati a collaborare al *coordinamento* della c.d. *attività di gruppo*, inviando agli amministratori della controllante primaria ogni informazione utile per l'esercizio della direzione unitaria". Nel senso della rilevanza delle previsioni in tema di circolazione delle informazioni intragruppo nel gruppo creditizio anche con riferimento alle società di diritto comune si esprimono P. FERRO-LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, I, 1994, p. 469, che richiamano anche la relazione degli amministratori sulla gestione di cui all'art. 2428 secondo cui "la controllante ha un dovere di riferire (e quindi un diritto ad essere informata)". Tale impostazione peraltro, non è stata condivisa da altra parte della dottrina, secondo la quale le disposizioni appena richiamate avrebbero esclusivamente una valenza settoriale e la circostanza che il legislatore abbia dettato specifici obblighi in tema di circolazione delle informazioni starebbe a significare che le medesime regole non valgono per il diritto comune delle società. In questo senso si vedano P. ABBADESSA, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 571, con riguardo al bilancio consolidato S. FORTUNATO, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1286; V. GIORGI, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005, p. 141. Con riferimento alle disposizioni in tema di gruppi bancari, per la tesi che i poteri della capogruppo non abbiano portata generale ma siano funzionali agli obiettivi di stabilità e di sana e prudente gestione cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 809; G. MINERVINI, *La capogruppo e il governo del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1576.

Gli organi amministrativi delle società eterodirette saranno poi tenuti a comunicare a quelli della capogruppo le informazioni oggetto di specifica richiesta o la cui trasmissione sia prevista nell'ambito della struttura organizzativa e dei presidi informativi del gruppo.

In tale contesto, gli amministratori della capogruppo dovrebbero stabilire innanzitutto quali siano le informazioni rilevanti<sup>52</sup>, con quale frequenza debbano essere trasmesse e quale percorso debbano seguire per arrivare sino al vertice. Potrebbe peraltro essere opportuno che al vertice giungano soltanto determinate informazioni – che magari rappresentano l'aggregazione di dati elaborati da società che svolgono il ruolo di sub-holding o funzioni strumentali per le società del gruppo ovvero per l'esercizio della direzione e coordinamento – mentre altre informazioni vengano trasmesse soltanto fra le consociate<sup>53</sup>.

Nel caso in cui la controllante di vertice non eserciti direzione e coordinamento, le società controllate in via indiretta tramite sub-holding che svolgono direzione e coordinamento, potrebbero dunque non essere chiamate a trasmettere direttamente le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni più significative alla controllante di vertice. Potrebbe essere sufficiente che tali informazioni siano trasmesse alla sub-holding, cui a sua volta spetterebbe il compito di riferire agli amministratori della capogruppo circa le informazioni in esame, eventualmente anche in forma aggregata. In tale ipotesi peraltro, si può ritenere che gli amministratori della controllante di vertice debbano comunque vigilare sull'adeguatezza del sistema organizzativo e informativo del gruppo a consentire una corretta elaborazione e trasmissione delle informazioni richieste ai sensi dell'art. 2381, 5° co., c.c.<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> Oltre ai dati relativi ai prospetti consolidati del conto economico, dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario possono rilevare altre informazioni, sul cui contenuto incide la struttura del gruppo. Così, ad esempio, nell'ipotesi di gruppi ad elevata integrazione verticale assumono rilievo elementi "*atti ad evidenziare l'equilibrio e il bilanciamento tra le fasi del ciclo*" produttivo, mentre nei gruppi altamente diversificati, in cui la capogruppo svolge prevalentemente le funzioni di gestione del portafoglio di partecipazioni e allocazione delle risorse, risultano più significativi gli indicatori della capacità concorrenziale delle controllate. Per riferimenti si veda M. AGLIATI, *L'assetto dei sistemi contabili e di reporting di gruppo*, in M. AGLIATI – S. BERETTA, *I sistemi amministrativi nei gruppi di imprese*, Milano, 1990, pp. 66 e ss..

<sup>53</sup> Con riguardo alle modalità di consolidamento dei dati prodotti dalle società del gruppo cfr. M. AGLIATI, *op. cit.*, pp. 90 e ss..

<sup>54</sup> In altri termini, la controllante conserverebbe propri compiti specifici, il cui contenuto però muterebbe in forza della struttura organizzativa del gruppo, in analogia a quanto accade nell'ipotesi di delega di funzioni.

Ulteriore profilo da considerare è l'individuazione dei soggetti, all'interno delle varie società, ai quali compete ricevere e trasmettere le informazioni nell'ambito del gruppo. Il tema ha rilevanza centrale se si considera che, particolarmente nelle realtà di grandi dimensioni, l'amministrazione ordinaria della società non è affidata al consiglio di amministrazione, bensì ad uno o più organi delegati e ai dirigenti della società medesima<sup>55</sup>. A questo si aggiunga che le informazioni che occorrono per amministrare in modo efficiente un gruppo sono generalmente molteplici e non sempre di agevole interpretazione. Pertanto, può essere opportuno, alla luce della struttura organizzativa del gruppo, della sua complessità e delle sue dimensioni, che nella elaborazione e trasmissione delle informazioni rilevanti siano coinvolti non soltanto gli organi di amministrazione e controllo, ma anche dirigenti o uffici della società capogruppo e delle società controllate.

Appare peraltro difficile delineare il contenuto e la portata delle informazioni in esame a prescindere dalla specifica struttura del gruppo e dalle modalità di esercizio della direzione e coordinamento da parte della capogruppo. Si correrebbe infatti il rischio di individuare una serie di dati che potrebbero essere non necessari e di trascurarne altri di particolare rilievo.

Può essere allora più utile verificare se sussistano limiti al potere della capogruppo di ottenere informazioni dalle consociate e, dunque, la possibilità per gli organi di queste ultime di rifiutare la comunicazione di quanto richiesto<sup>56</sup>.

Allo stato attuale si può rilevare come gli artt. 2381 e 2403 bis c.c., da un lato, e gli artt. 150 e 151 Tuf, dall'altro lato, letti alla luce degli art. 2497 c.c. e ss. prevedano in capo ad amministratori e sindaci della capogruppo il potere di richiedere informazioni anche specifiche relative a particolari operazioni, oltre che all'andamento della gestione e ai sistemi di amministrazione e controllo.

---

<sup>55</sup> Cfr. C. DEMATTÈ, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in *I Gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Venezia, Milano, 1996, p. 1137.

<sup>56</sup> Per le diverse posizioni sostenute prima della riforma si vedano gli autori citati alla precedente nota 51. In questa sede ci si sofferma sui limiti derivanti dall'ordinamento societario e si prescinde dall'analisi delle disposizioni penali in tema di rivelazione di segreto professionale, nonché delle disposizioni previste in materia di società quotate con riguardo alla comunicazione di informazioni e all'abuso di informazioni privilegiate, che pure potrebbero interferire con le situazioni considerate. Al riguardo, si veda V. GIORGI, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, cit., pp. 227 e ss., che tuttavia giunge a conclusioni diverse da quelle prospettate nel testo con riferimento alla circolazione delle informazioni intragruppo.

A fronte di tali disposizioni e del riconoscimento della legittimità dell'attività di direzione e coordinamento operata dalla riforma, nonché della previsione della responsabilità della capogruppo per la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale si è dell'avviso che, salvo eccezioni di cui si dirà appresso, gli organi delle consociate non possano rifiutare di trasmettere le informazioni richieste dagli organi della capogruppo<sup>57</sup>.

A sostegno di tale impostazione, si consideri che la circolazione delle informazioni intragruppo risponde ad un interesse meritevole di tutela. Come rilevato in dottrina, infatti, “per avere una autentica direzione unitaria ed un efficace coordinamento di gruppo si rendono necessari flussi di informazioni intersocietari ed una serie di interrelazioni fra il management della capogruppo e quello delle consociate”<sup>58</sup>.

Per converso, si può tuttavia considerare che una società eterodiretta potrebbe avere interesse a mantenere la riservatezza di una serie di informazioni.

Si ipotizzino al riguardo una serie di situazioni in cui la diffusione delle informazioni in un determinato momento può essere nociva per la conclusione di una operazione sociale (si pensi alla fase delle negoziazioni che precedono una acquisizione o la stipulazione di un accordo di ristrutturazione o ancora al periodo di tempo necessario per predisporre idonei di strumenti a tutela di una particolare scoperta scientifica o tecnologica) rispetto alla quale tuttavia la capogruppo potrebbe essere interessata ad esercitare i propri poteri direzione e coordinamento e anzi tale esercizio potrebbe anche essere opportuno<sup>59</sup>.

In tali ipotesi, il punto cruciale sembrerebbe essere non tanto la comunicazione delle informazioni sensibili agli amministratori della capogruppo, quanto la necessità che tali informazioni, una volta comunicate agli

---

<sup>57</sup> P. MAGNANI, *Commento sub art. 150 Tuf*, in *Commentario Marchetti – Bianchi*, p. 1742 ha rilevato come l'aver previsto l'obbligo a carico degli amministratori di riferire al collegio in ordine alle principali operazioni realizzate dalle controllate “implica necessariamente l'accoglimento dell'opinione secondo la quale la controllante ha, nei confronti delle controllate, un diritto all'informazione decisamente maggiore rispetto a quello di un qualsiasi socio”.

<sup>58</sup> Così C. DEMATTÈ, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, cit. p. 1137.

<sup>59</sup> Occorre nuovamente ricordare che il Codice di Autodisciplina delle società quotate (§ 1.C.1 lett. f) raccomanda la preventiva autorizzazione delle operazioni significative delle controllate da parte dell'organo amministrativo della controllante. Anche qualora non si condividesse tale impostazione occorrerebbe comunque considerare che la stessa presuppone evidentemente la disponibilità per la capogruppo di informazioni rilevanti e tempestive da parte delle controllate in ordine alle operazioni che queste ultime intendono porre in essere.

amministratori, non circolino né all'interno, né all'esterno del gruppo, al fine di non pregiudicare la società controllata. Si potrebbe dunque ritenere che la consociata sia comunque tenuta a fornire all'organo amministrativo della capogruppo le informazioni richieste, a patto però che quest'ultimo assicuri, anche attraverso idonee procedure, il mantenimento della riservatezza delle informazioni medesime all'interno e all'esterno del gruppo<sup>60</sup>.

Profilo distinto, seppure connesso a quello in esame, è quello dello sfruttamento delle informazioni da parte della capogruppo o di altre società del gruppo.

La società controllata potrebbe disporre, infatti, di dati commerciali che assicurano un vantaggio rispetto ai concorrenti oppure di informazioni relative a nuove opportunità di investimento ancora inesplorate. Informazioni che se utilizzate da altri soggetti potrebbero comportare per la società una perdita o mancati guadagni connessi allo sfruttamento di dette informazioni.

Per far fronte ai rischi appena citati, la società potrebbe opporre alla capogruppo il vincolo di riservatezza. Anche in questo caso si potrebbe, tuttavia, rilevare che le informazioni richieste potrebbero essere necessarie per lo svolgimento di attività di direzione e coordinamento anche nell'interesse della controllata e che il loro utilizzo nell'ambito del gruppo sia funzionale alla direzione da parte della capogruppo<sup>61</sup>.

A fronte di tale considerazione, si può ritenere che gli organi amministrativi della consociata debbano comunicare le informazioni richieste, che senza il loro consenso non potranno essere trasmesse all'esterno del gruppo.

Al contempo gli organi sociali delle controllate dovranno verificare, con la necessaria cooperazione degli organi di amministrazione e controllo della capogruppo, l'utilizzo delle informazioni in questione. In particolare, i primi saranno chiamati a verificare che la capogruppo o altre società del gruppo non

---

<sup>60</sup> Si potrebbe inoltre ipotizzare che qualora gli amministratori della capogruppo intendano avvalersi dell'assistenza di *advisor* esterni o anche di soggetti con specifiche competenze all'interno del gruppo per valutare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'operazione che la società eterodiretta intende porre in essere, a quest'ultima debbano essere comunicati i nomi degli *advisor* (interni o esterni che siano) in modo da essere aggiornata con riferimento ai soggetti, diversi dagli amministratori, che sono stati portati a conoscenza delle informazioni di cui si discute.

<sup>61</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Commento sub art. 2380 bis, cit.*, p. 676.

sfruttino le informazioni ricevute per appropriarsi di opportunità d'affari spettanti alla loro società o comunque che la trasmissione di informazioni dalla consociata alla capogruppo non si risolva nello sfruttamento, senza corrispettivo, di dati appartenenti alla società eterodiretta<sup>62</sup>.

Non si può che concordare, quindi, con il pensiero espresso da autorevole dottrina, secondo cui “chi dirige deve conoscere per dirigere ed è pure evidente che per conoscere occorre, allorché si tratti di fatti e dati che attengono all'organizzazione ed alla operatività di un distinto soggetto giuridico, essere informati”<sup>63</sup>.

### **3.3.3. Il ruolo del collegio sindacale.**

Le considerazioni svolte sinora con riferimento agli organi amministrativi delle società di gruppo incidono inevitabilmente anche sul ruolo degli organi di controllo, la cui posizione è peraltro oggetto di una autonoma disciplina, che riguarda anche i rapporti con le società controllate e a sua volta, come si è visto, influenza la disciplina applicabile agli organi di amministrazione.

In particolare, l'art. 2403 c.c. stabilisce che il collegio sindacale ha l'obbligo di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza del sistema organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Analoga previsione è dettata dall'art. 149 Tuf con riferimento alle società con azioni quotate<sup>64</sup>.

Come anticipato, nell'ambito di un gruppo gli assetti assumono una conformazione e una valenza peculiari e di tale realtà devono tenere conto i

---

<sup>62</sup> N. ABRIANI, *op. ult. cit.*, p. 477, nt. 31 rileva come gli amministratori delle controllate siano chiamati, nel dare esecuzione alle direttive della capogruppo a disattendere quelle che “rispondano ad un interesse (non già dell'organizzazione imprenditoriale gruppo complessivamente intesa, ma) unicamente dei soci di controllo o degli amministratori della *holding*”. In questo senso, lo scambio informativo tra gli amministratori della capogruppo e delle consociate in merito all'utilizzo delle informazioni comunicate da queste ultime risponde ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

<sup>63</sup> Così P. FERRO LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, *cit.*, p. 469. Gli autori menzionati hanno posto in rilievo che l'obbligo degli amministratori delle società del gruppo di fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni della capogruppo, ai sensi dell'art. 25 D.Lgs. 356/1990, sia “una contropartita naturale e fisiologica del potere di direzione”; è infatti la *ratio* della disposizione che consente di estendere la portata della affermazione citata nel testo anche oltre i limiti della disciplina del gruppo bancario, anche a prescindere dalla posizione assunta circa la valenza settoriale o generale delle previsioni in questione.

<sup>64</sup> In effetti la formulazione non è del tutto identica, tuttavia si può sostenere che sotto questo profilo doveri dei sindaci di società quotate e non quotate coincidano.

sindaci nello svolgimento dei loro compiti. Così come devono tener conto del fatto che, in un gruppo, i principi di corretta amministrazione di una società monade si accompagnano e si integrano con i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale riferibili ai rapporti con le singole controllate e con il gruppo nel suo complesso.

L'art. 2403 *bis* c.c., a sua volta, prevede il potere del collegio sindacale di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in ordine al generale andamento dell'attività sociale e ai sistemi di amministrazione e controllo, nonché di chiedere agli amministratori della propria società di fornire notizie sull'andamento delle operazioni sociali e su particolari operazioni con riferimento alle società controllate<sup>65</sup>. Il riferimento allo scambio di informazioni sta a significare che non soltanto il collegio sindacale della capogruppo può chiedere informazioni all'organo di controllo delle consociate, ma che anche quest'ultimo può formulare analoga richiesta al primo in ordine alle materie indicate dall'art. 2403 *bis* c.c.<sup>6667</sup>.

Occorre peraltro chiedersi se i poteri informativi degli organi di controllo possano riferirsi agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e al loro concreto funzionamento. Si tratta di un profilo non espressamente considerato dall'art. 2403 *bis* c.c., né tra le materie che possono essere oggetto di richiesta di informazioni agli amministratori, né tra quelle che possono essere oggetto di scambio di informazioni con il corrispondente organo delle società controllate.

Ove si tenga presente che il dovere di vigilanza sull'adeguatezza degli assetti e sul loro funzionamento è espressamente previsto dall'art. 2403 c.c., che il

---

<sup>65</sup> Come ribadito anche recentemente in dottrina (cfr. S. AMBROSINI, *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Cottino*, p. 895; parlava di poteri-doveri dei sindaci anche G. CAVALLI, *Le funzioni del collegio*, in *Trattato Colombo – Portale*, 5, 1988, p. 84) i poteri dei sindaci costituiscono dei poteri il cui esercizio è in realtà doveroso al fine di svolgere diligentemente i propri compiti. Coerentemente con tale impostazione si è parlato di “potere-dovere di scambio di informazioni fra i collegi sindacali delle varie società del gruppo” (così G. DOMENICHINI, *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 756) e di “doverosità – della circolazione delle informazioni intragruppo” (cfr. S. AMBROSINI, *op. ult. cit.*, p. 904).

<sup>66</sup> Si veda S. AMBROSINI, *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Cottino*, 2004, p. 904.

<sup>67</sup> È stato rilevato al riguardo che lo scambio di informazioni tra gli organi di controllo abbia un oggetto più ristretto rispetto alle informazioni che il collegio sindacale della capogruppo può ottenere attraverso l'espressa richiesta agli amministratori, e che possono riguardare non solo l'andamento generale delle operazioni sociali e i sistemi di amministrazione e controllo, ma anche determinati affari relativi alle controllate Cfr. S. AMBROSINI, *I poteri dei sindaci*, in *Il collegio sindacale – Le nuove regole*, Milano 2007, p. 236; P. MAGNANI, *Commento sub art. 2403 bis, cit.*, p. 223 e nota 26.

concetto di adeguatezza assume un significato peculiare nell'ambito del gruppo – poiché occorre considerare gli specifici rischi e le criticità connessi alla struttura del gruppo – e, infine, che un'efficace vigilanza su una struttura articolata non può non tenere in considerazione le interazioni fra le diverse società, sembra consequenziale evincere che tra le materie oggetto di flussi informativi tra gli organi delle società coinvolte rientrino anche gli assetti oggetto di indagine.

Per quanto riguarda le società con azioni quotate, occorre ricordare che i sindaci di queste hanno poteri più penetranti rispetto a quelli dei sindaci di società con azioni non quotate. In particolare, sono i sindaci individualmente, e non necessariamente il collegio sindacale, a poter chiedere agli amministratori informazioni in merito all'andamento delle operazioni sociali e a determinati affari relativi alle controllate. Ma vi è di più. I sindaci della capogruppo, infatti, possono rivolgere le medesime richieste direttamente agli organi di amministrazione e controllo delle consociate ai sensi dell'art. 151 Tuf.

Si pone allora la questione di cosa possa giustificare la maggiore ampiezza dei poteri dei sindaci di società quotate.

In proposito, si consideri che, secondo quanto previsto dall'art. 149 Tuf, il collegio sindacale è chiamato a vigilare anche sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle controllate ai sensi dell'art. 114 Tuf in tema di comunicazioni al pubblico. È evidente che viene disciplinata una funzione rispetto alla quale l'espressa previsione del potere di richiedere informazioni in merito a determinati affari direttamente agli organi di società controllate risulta strumentale.

Peraltro la funzione in esame era già prevista dal D.Lgs. 58/1998 prima della riforma ad opera della L. 262/2005 che ha modificato l'art. 151 Tuf e introdotto i nuovi poteri dei sindaci. La stessa legge ha inoltre dettato specifiche previsioni in tema di revisione contabile del bilancio consolidato<sup>68</sup>.

In particolare, l'art. 165 Tuf si è arricchito di un nuovo comma, l'1 *bis*, secondo cui la società di revisione è interamente responsabile per la revisione del bilancio consolidato del gruppo e, a tal proposito, può chiedere documenti e notizie utili per la revisione alle società di revisione delle consociate appartenenti

---

<sup>68</sup> Per una critica decisa alle modalità tecniche di redazione della legge in esame cfr. G. ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 1.

al gruppo e ai loro amministratori, nonché procedere direttamente ad accertamenti, ispezioni e controlli presso le medesime società. Il corrispondente ampliamento dei poteri dei sindaci risulta coerente con la previsione in tema di revisione del bilancio consolidato, anche alla luce del dettato dell'art. 150, 3° co., Tuf in forza del quale il collegio sindacale e la società di revisione si scambiano informazioni rilevanti per lo svolgimento dei propri compiti.

I più ampi poteri previsti per i sindaci delle società quotate potrebbero dunque trovare una spiegazione nelle disposizioni appena richiamate, anche se la differenza rispetto ai poteri dei sindaci di società non quotate non appare pienamente giustificata.

Dalle disposizioni sin qui esaminate emerge come i sindaci della capogruppo si trovano al centro di un flusso informativo che coinvolge, direttamente e indirettamente, gli amministratori della propria società e gli organi di amministrazione e controllo delle varie consociate<sup>69</sup>.

La previsione di specifiche competenze in capo ai sindaci della capogruppo è del resto coerente con l'introduzione della disciplina in tema di direzione e coordinamento e proprio tale disciplina dovrà fungere da parametro per orientare l'attività del collegio sindacale della capogruppo e delle società eterodirette. Si intende dire che tale organo deve vigilare sulla conformità ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della attività di direzione e coordinamento svolta dagli amministratori, con particolare riguardo al risultato complessivo di tale attività in relazione alla capogruppo, alle società eterodirette e al gruppo nel suo complesso<sup>70</sup>. Nell'adempimento della propria funzione, il collegio sindacale della capogruppo è poi chiamato a collaborare con quelli delle consociate affinché questi, da un lato, forniscano elementi utili per la vigilanza da parte dell'organo di controllo della capogruppo e, dall'altro lato, possano a loro volta acquisire

---

<sup>69</sup> Cfr. Circolare Assonime n. 18 del 2005, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 891.

<sup>70</sup> Si veda S. AMBROSINI, *I poteri dei sindaci*, in *Il collegio sindacale – Le nuove regole*, cit., 2007, p. 236, che rileva come dalle nuove disposizioni in materia di circolazione delle informazioni intragruppo giunga conferma del fatto che la vigilanza del collegio sindacale “deve appuntarsi sulla direzione unitaria del gruppo”. Nello stesso senso G. DOMENICHINI, *Commento sub art. 2403 bis*, cit., p. 756; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., p. 869; U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, cit., p. 73.

informazioni necessarie per vigilare sullo svolgimento della direzione e coordinamento e sui suoi risultati con riferimento alla propria società<sup>71</sup>.

Al riguardo, non appare inutile domandarsi cosa possano o debbano fare gli organi di amministrazione e controllo delle controllate a fronte di una richiesta di informazioni in merito ad una specifica operazione della loro società, da parte dei sindaci di una capogruppo non quotata. Se si ritiene che la previsione dettata dall'art. 151 Tuf in merito ai poteri dei sindaci non possa trovare applicazione, neppure in via di interpretazione sistematica o analogica, si dovrebbe concludere che gli organi della controllata non siano tenuti a fornire ai sindaci della controllante le informazioni richieste. Del resto, la questione assumerebbe un rilievo marginale se tali informazioni fossero compiutamente fornite dagli amministratori della capogruppo.

Tuttavia, qualora il collegio sindacale della capogruppo avesse ragioni per dubitare delle informazioni ricevute dagli amministratori della propria società, il collegio stesso potrebbe rivolgersi direttamente agli organi delle controllate per ottenere conferma di quanto comunicatogli dagli amministratori. In questo caso potrebbero venire in rilievo, da un lato, la possibile incidenza dell'operazione di cui si discute sull'andamento generale della gestione e, dall'altro lato, il ruolo che può assolvere l'operazione in esame nel quadro dell'attività di direzione e coordinamento. Alla luce di tali elementi si potrebbe sostenere che, quantomeno il collegio sindacale della controllata, sia tenuto a fornire chiarimenti ed eventualmente conferme o smentite rispetto alle informazioni di cui il collegio sindacale della capogruppo è già in possesso.

La previsione dell'art. 2403 *bis* c.c. codificherebbe dunque un dovere di leale collaborazione tra gli organi di controllo delle società coinvolte, dovere di collaborazione che, seppure prevede dei limiti nell'ordinario svolgimento dell'attività di controllo, non sembra escludere che gli stessi limiti possano essere superati a fronte di specifiche esigenze concrete e nell'ipotesi di attività di direzione e coordinamento.

---

<sup>71</sup> In questo senso, già prima della riforma, U. TOMBARI, *Il controllo sindacale sugli amministratori di una società per azioni dominante e dipendente (contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, cit., p. 951.

Le disposizioni richiamate nel presente paragrafo individuano dunque un nucleo minimo di informazioni, della cui trasmissione nell'ambito del gruppo si devono curare amministratori e sindaci delle società coinvolte. Tuttavia, tali informazioni potranno e dovranno essere integrate e specificate qualora ciò sia opportuno per il corretto ed efficiente svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento. Si può inoltre ritenere che la circolazione delle informazioni sia legittima non soltanto tra gli organi delle società appartenenti al gruppo, ma, a determinate condizioni, anche tra le funzioni o gli uffici delle diverse società.

### **3.4. Le competenze degli organi sociali in ordine agli assetti organizzativi amministrativi e contabili del gruppo e delle società che ne fanno parte.**

#### **3.4.1. L'incidenza della disciplina codicistica e le indicazioni fornite dalle Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia e dal Codice di Autodisciplina delle società con azioni quotate.**

Le competenze degli organi di amministrazione e controllo delle società di gruppo in materia di circolazione delle informazioni hanno importanti riflessi sotto il profilo organizzativo. Si è già avuto occasione di evidenziare come spetti agli organi di amministrazione della capogruppo curare che l'assetto organizzativo del gruppo consenta una efficiente e tempestiva circolazione delle informazioni rilevanti, funzionale all'esercizio dei propri poteri/doveri informativi e della direzione e coordinamento.

La trasmissione delle informazioni in esame potrebbe richiedere inoltre alla capogruppo di fornire alle controllate direttive in merito all'adozione e/o al coordinamento dei sistemi informativi, che rappresentano *“la struttura portante del sistema interno di comunicazione e gestione”*<sup>72</sup>.

Le scelte in ordine ai profili appena considerati rientrano nelle competenze dell'organo amministrativo della capogruppo, poiché riguardano l'ossatura necessaria per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. La necessità

---

<sup>72</sup> Cfr. E. FOSSATI, *La gestione strategica ed efficiente dei gruppi aziendali*, Milano, 2004, p. 111, che individua tra le questioni critiche la scelta dei sistemi informativi, il coordinamento dei sistemi informativi delle controllate, i rapporti con i fornitori di informatica e l'attuazione dei grandi progetti di informatica a livello di gruppo.

di assicurare la trasmissione di idonei e coerenti flussi informativi si salda quindi con la struttura organizzativa del gruppo e delle società che ne fanno parte.

Un altro ambito che può essere ricondotto alle competenze degli amministratori della capogruppo è quello dell'organizzazione del sistema di controllo interno del gruppo e delle consociate<sup>7374</sup>, soprattutto ove si tenga presente che il sistema di controllo interno persegue la finalità di assicurare la conformità degli atti di gestione all'oggetto sociale, la salvaguardia del patrimonio della società e l'attendibilità dei dati contabili. Ebbene, nell'ipotesi di società appartenenti ad un gruppo, molto difficilmente gli obiettivi appena illustrati potrebbero essere raggiunti se non si tenesse in considerazione la struttura del gruppo, il ruolo che ciascuna società svolge al suo interno e le relazioni che intercorrono tra diverse società.

Per quanto concerne la capogruppo, la salvaguardia del suo patrimonio non può prescindere dalla salvaguardia del valore delle controllate, che sono appunto parte di detto patrimonio, senza dimenticare che lo svolgimento di attività di direzione e coordinamento può essere fonte di responsabilità per la capogruppo stessa<sup>75</sup>. La corrispondenza degli atti gestionali all'oggetto sociale deve essere valutata anche alla luce del ruolo di capogruppo e dei rapporti della società con le sue consociate. Si consideri, per ipotesi, uno scambio di informazioni sensibili con società controllate, che potrebbe altrimenti non essere giustificato. Allo stesso modo, l'attendibilità dei dati contabili della capogruppo è direttamente influenzata dall'attendibilità dei dati contabili delle controllate.

---

<sup>73</sup> Con riguardo alle possibili articolazioni dei sistemi di controllo interno nei gruppi si veda F. BAVA, *op. cit.*, p. 229.

<sup>74</sup> P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, *cit.*, p. 1558, dopo aver affrontato il tema della sussistenza di un dovere di esercizio della direzione unitaria e delle responsabilità degli amministratori della capogruppo sottolinea "la rilevanza giuridica (della impresa) di gruppo e, in particolare, della struttura dei controlli interni".

<sup>75</sup> F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, *cit.*, p. 94, si è chiesto se sia possibile per la capogruppo prevedere, sulla scorta di quanto accade con riferimento alla responsabilità amministrativa regolata dal D.Lgs. 231/2001, "esimenti dalla responsabilità ex art. 2497 cod. civ.". Se cioè la società capogruppo possa liberarsi da responsabilità dando prova di aver adottato e attuato un modello organizzativo idoneo a prevenire gli illeciti e inoltre che i soggetti che li hanno commessi hanno eluso fraudolentemente i meccanismi predisposti dal modello di organizzazione e gestione. Secondo Galgano la risposta è affermativa ed è riconducibile alla prova di aver valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società. L'impostazione è condivisibile e, si ritiene, coerente con la tesi esposta nel testo che l'adeguatezza degli assetti debba essere valutata anche alla luce del ruolo di capogruppo della società. Se così è, l'adozione di procedure che consentano di prevenire violazioni dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale rientra allora tra i doveri degli amministratori della capogruppo.

Analoghe esigenze sorgono con riferimento alla posizione delle società eterodirette, basti pensare soltanto all'impatto che possono assumere i vantaggi compensativi nella valutazione degli effetti di una operazione intragruppo sul patrimonio della società controllata.

A queste considerazioni si aggiunga che parte integrante del sistema di controllo interno è rappresentata dai meccanismi di valutazione e gestione dei rischi aziendali<sup>76</sup>, che possono essere apprezzati compiutamente soltanto allargando lo sguardo dalla singola società al gruppo nel suo complesso.

Se si adotta la prospettiva della capogruppo, ci si avvede del fatto che limitando l'analisi dei rischi all'attività svolta direttamente dalla società, senza considerare l'attività svolta dalle società eterodirette, si potrebbero trascurare elementi decisivi.

Si immagini che la capogruppo operi all'interno del territorio nazionale, mentre le controllate operino in Stati ad elevata instabilità politica, oppure che la capogruppo svolga soltanto funzioni di direzione e coordinamento, mentre le attività operative, in settori particolarmente rischiosi, siano svolte dalle singole consociate. In tali ipotesi, un sistema di controllo interno che omettesse di considerare i rischi paese o di mercato connessi all'attività delle società eterodirette non consentirebbe di delineare correttamente i rischi rilevanti per la capogruppo, né di conseguenza, di adottare le necessarie contromisure<sup>77</sup>.

La rilevanza del gruppo, e la necessità di considerare la sua articolazione nella progettazione del sistema di controllo interno, non è però limitata al riflesso dei rischi delle singole controllate sul patrimonio della controllante in ragione del rapporto di partecipazione. A seconda della struttura del gruppo e della maggiore o minore integrazione fra le sue componenti, le difficoltà economico-finanziarie di una società eterodiretta potranno infatti trasmettersi non soltanto alla capogruppo, ma anche a società sorelle o a società controllate dalla prima.

A questo proposito, è opportuno considerare che, nella generalità dei casi, il soggetto che dispone o che comunque può procurarsi le maggiori informazioni

---

<sup>76</sup> Cfr. F. BAVA, *L'audit del sistema di controllo interno*, cit., p. 19; S. BERETTA, *Valutazione del rischio e controllo interno*, Milano, 2004, p. 42 e ss..

<sup>77</sup> Sulla identificazione dei rischi aziendali si vedano F. BAVA, *op. ult. cit.*, p. 49 e S. BERETTA – N. PECCHIARI, *Analisi e valutazione del sistema di controllo interno*, Milano, 2007, p. 112.

sull'andamento del gruppo nel suo complesso e dei rischi connessi, anche alla luce dei rapporti tra le diverse società eterodirette, è la capogruppo. Mentre le consociate potrebbero non essere nella posizione idonea per valutare correttamente i rischi rilevanti per le società medesime, proprio perché potrebbero non essere a conoscenza (nella misura e nei tempi opportuni), tra l'altro, degli indirizzi strategici del gruppo e della situazione economico – finanziaria delle società che ne fanno parte.

Utile indicazioni in merito alla posizione della capogruppo con riferimento al tema in esame possono essere tratte dalle Istruzioni di Vigilanza per le Banche, emanate dalla Banca d'Italia, che impongono alla capogruppo bancaria di svolgere i seguenti controlli: i) strategico, ii) gestionale e iii) tecnico operativo<sup>78</sup>.

Quanto al primo tipo di controllo, esso concerne l'evoluzione delle diverse aree di attività del gruppo e i rischi connessi a dette attività. Il riferimento è all'espansione o riduzione, endogena o esogena (tramite acquisizioni o cessioni), delle attività svolte dalle consociate.

Il controllo gestionale riguarda la conservazione dell'equilibrio economico finanziario del gruppo e delle società che ne fanno parte. Esso deve essere esercitato, da un lato, tramite la redazione di piani, programmi e budget relativi alle consociate e al gruppo e, dall'altro lato, attraverso l'esame delle situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie delle singole società e del gruppo nel suo complesso.

Da ultimo, il controllo tecnico operativo riguarda la valutazione dei profili di rischio apportati al gruppo dalle singole controllate.

Le Istruzioni di Vigilanza contengono altresì una serie di indicazioni specifiche in merito alla progettazione del sistema di controllo interno di gruppo, che nei gruppi bancari deve prevedere, tra l'altro: - procedure per il coordinamento fra la capogruppo e le consociate; - meccanismi di coordinamento dei distinti sistemi contabili, per assicurare l'attendibilità dei dati; - la determinazione di ruoli e responsabilità dei soggetti deputati al controllo dei rischi nell'ambito del gruppo e le relative procedure di coordinamento; - meccanismi per la gestione, misurazione e il controllo dei rischi di gruppo a livello

---

<sup>78</sup> Istruzioni di Vigilanza per le Banche, titolo IV, capitolo 11, sezione III, art. 1.1.

consolidato. La capogruppo deve inoltre formalizzare e comunicare alle consociate i criteri di misurazione, gestione e controllo dei rischi<sup>79</sup>.

La rilevanza delle disposizioni appena richiamate è notevole. Basti considerare che la normativa del settore bancario ha un ruolo precursore rispetto a numerose riforme del diritto societario comune<sup>80</sup> e, inoltre, che secondo parte della dottrina, già prima della riforma del diritto societario del 2003, le previsioni in tema di gruppi bancari potevano fornire indicazioni interpretative di sicuro rilievo anche per i gruppi di società diversi da quelli bancari<sup>81</sup>.

Le indicazioni che emergono dalle Istruzioni di Vigilanza sono inoltre coerenti con quelle contenute nel Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana<sup>82</sup>.

Nel Codice, infatti, si raccomanda che il consiglio di amministrazione della società emittente esamini ed approvi la struttura del gruppo di cui l'emittente stessa è a capo e valuti l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili non soltanto dell'emittente, ma anche delle controllate di rilevanza strategica<sup>83</sup>.

Per quanto riguarda specificatamente il sistema di controllo interno, è previsto che il consiglio di amministrazione fissi le linee di indirizzo del sistema in questione "in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati"<sup>84</sup>.

---

<sup>79</sup> Istruzioni di Vigilanza per le Banche, titolo IV, capitolo 11, sezione III, art. 1.2.

<sup>80</sup> Si pensi alla disciplina degli assetti organizzativi e dei controlli interni sui quali si rinvia a M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati...*, cit., p. 116 e M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 157.

<sup>81</sup> Ci si riferisce alla tesi secondo cui l'art. 61, 4° co., Tub in tema di obblighi informativi degli amministratori delle controllate a favore della controllante sarebbe stato indice di un principio generale che avrebbe trovato applicazione anche in diritto comune, su cui si vedano U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, cit., p. 167; P. FERRO LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, cit., p. 469; nonché alla tesi espressa da B. LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo...*, cit., p. 1497 e ss. secondo il quale la legittimazione dell'attività di direzione e coordinamento operata dall'art. 61, 4° co., Tub, con riferimento al gruppo creditizio avrebbe operato anche con riferimento ai gruppi non creditizi.

<sup>82</sup> Per una analisi delle disposizioni del Codice in merito al sistema di controllo interno cfr. M. CASTELLI, *Aspetti giuridici della comunicazione di assessment del sistema di controllo interno*, in S. BERETTA – N. PECCHIARI, *Analisi e valutazione del sistema di controllo interno*, Milano, 2007, p. 297.

<sup>83</sup> Cfr. Codice di Autodisciplina, § 1.C.1.

<sup>84</sup> Cfr. Codice di Autodisciplina, § 8.C.3.

<sup>85</sup> Riferimenti al sistema di controllo interno di gruppo sono inoltre contenuti anche in altri codici di autodisciplina, quale quello tedesco e quello inglese. L'art. 4.1 del Codice di Corporate Governance Tedesco (edizione del 12 giugno 2006) prevede che il consiglio di gestione "si

In effetti, dall'analisi di relazioni di società appartenenti all'indice S&P/MIB è possibile constatare come sia largamente diffusa l'ipotesi che l'organo amministrativo della capogruppo curi la struttura organizzativa del gruppo nel suo complesso, seppure con alcune differenze da società a società<sup>86</sup>.

A tale proposito, è degno di nota il fatto che in alcune realtà imprenditoriali è previsto un sistema di controllo interno di gruppo che consente, tra l'altro come evidenziato, di monitorare e gestire i rischi complessivi<sup>87</sup>. La vigilanza sulla sua operatività è affidata ad una funzione accentrata presso la capogruppo o in una apposita società del gruppo, chiamata a svolgere le proprie verifiche anche presso le controllate, con la collaborazione e il supporto delle eventuali funzioni di internal audit di queste ultime<sup>88</sup>. Si tratta di un profilo non trascurabile, tanto più

---

*adopera per la gestione e il controllo dei rischi nell'impresa in forma adeguata*". Per espressa indicazione dello stesso Codice il termine impresa si riferisce non soltanto all'emittente quotata, ma anche alle società che fanno parte del suo gruppo. Il *Combined Code on Corporate Governance* (edizione giugno 2006) stabilisce, all'art. C.2.1, che il consiglio di amministrazione deve svolgere, con cadenza almeno annuale una verifica sulla efficacia del sistema di controllo interno di gruppo.

<sup>86</sup> Cfr. la relazione annuale 2007 sulla corporate governance di Pirelli S.p.A., dove si afferma che tra le competenze del consiglio di amministrazione rientra "la definizione delle linee guida della governance di gruppo", e di Parmalat S.p.A., secondo cui all'organo amministrativo compete, tra l'altro, la "verifica dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo e amministrativo generale della Società e del Gruppo". Per altri esempi si vedano le relazioni 2007 di Autogrill S.p.A., Eni S.p.A., Telecom S.p.A., Unicredit S.p.A., Mondadori S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>87</sup> Per il riferimento alla valutazione dei rischi connessi a tutte le attività del gruppo, si veda la relazione annuale 2007 sulla corporate governance di Autogrill S.p.A., nonché le relazioni 2007 di AEM S.p.A. (che ha adottato linee strategiche di indirizzo del sistema di controllo interno del gruppo), Enel S.p.A. e Terna S.p.A. che contengono anche riferimenti alla procedure di gestione dei rischi del gruppo. La Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha adottato un "*Regolamento dei Controlli di Gruppo*", anche al fine di integrare i metodi, i processi e l'azione di controllo, nonché la gestione delle interazioni tra le strutture centrali della Capogruppo e le diverse società del conglomerato. La medesima società si è inoltre dotata di "standard di audit" per le società del gruppo e per la capogruppo bancaria che "definiscono meccanismi e regole operative omogenee a livello di gruppo, finalizzati a fornire agli auditors le indicazioni concernenti lo svolgimento delle attività di auditing". La Banca Popolare di Milano S.C.a.r.l. ha previsto "ispezioni alle Società controllate da parte della Capogruppo" in tema di controlli interni. Quanto alla gestione dei rischi, la funzione *risk management* della capogruppo effettua attività riferite all'intero gruppo. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>88</sup> Nel gruppo AEM è previsto che il preposto al controllo interno della capogruppo e gli altri *auditor* "stendono la propria attività di controllo a tutte le Società del Gruppo AEM S.p.A., con particolare riguardo alle società identificate dal Consiglio di Amministrazione quali società aventi rilevanza strategica, ed hanno accesso a tutte le loro attività e alla relativa documentazione". Nel gruppo Terna il responsabile audit della capogruppo "opera attraverso azioni di audit il cui campo di applicazione è esteso a tutto il gruppo. Le funzioni di internal audit possono essere effettuate in collegamento con le funzioni che svolgono attività di controllo interno nelle società controllate". La funzione di internal audit nel gruppo Fiat è svolta da una apposita società consortile (Fiat Revi). Nel gruppo Mediolanum la funzione di internal audit di gruppo è collocata all'interno di una società controllata (Banca Mediolanum) che presta la propria attività in outsourcing a favore della

se si considera che coinvolge anche gruppi che svolgono attività nel settore industriale e dei servizi e non soltanto gruppi bancari o assicurativi<sup>89</sup>.

Meno diffusa, ma comunque significativa, è l'ipotesi che l'organo di amministrazione della capogruppo sia chiamato a valutare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle controllate aventi rilevanza strategica<sup>90</sup>.

#### **3.4.2. I riflessi organizzativi della responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. 231/2001 nei gruppi di società.**

La rilevanza del gruppo nella costruzione di un sistema di controllo interno efficace non soltanto è in linea con la c.d. *best practice* che anima i codici di autodisciplina, ma potrebbe assumere un particolare valore anche in rapporto alla responsabilità amministrativa degli enti.

È opportuno ricordare che, ai sensi dell'art. 6 D.Lgs. 231/2001, i modelli di organizzazione e gestione devono, tra l'altro, accertare le attività nel cui ambito possono essere commessi i reati e fissare procedure per la formazione e l'attuazione delle decisioni in rapporto ai reati da prevenire. L'art. 7 del medesimo decreto stabilisce, inoltre, che i modelli devono prevedere, in rapporto alla natura e alla dimensione dell'organizzazione nonché al tipo di attività svolta, misure idonee ad assicurare lo svolgimento dell'attività nel rispetto della legge e a scoprire ed eliminare situazioni di rischio<sup>91</sup>.

---

capogruppo e delle altre società del gruppo. Nel gruppo Unicredit alla direzione internal audit della capogruppo compete verificare "la rispondenza dei comportamenti delle Società del Gruppo agli indirizzi della Capogruppo". È presente inoltre una società controllata (Unicredit Audit) con le funzioni, tra l'altro di "mettere a fattor comune le informazioni attinenti i processi trasversali che coinvolgono le società del Gruppo" e di "mantenere la netta separazione tra i controlli di auditing delle società del Gruppo ed i controlli di Gruppo". Per quanto concerne le banche l'accentramento della funzione *internal audit* presso una società del gruppo è espressamente previsto dalle Istruzioni di Vigilanza per le banche (cfr. titolo IV, capitolo 11, sezione III, art. 1.2) che stabiliscono che in proposito la capogruppo debba informare preventivamente la Banca d'Italia. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>89</sup> Per i gruppi bancari e assicurativi sono dettate, infatti, specifiche previsioni in tema di controlli interni. Si veda in proposito la nota 5.

<sup>90</sup> Si vedano, tra le altre le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Saipem S.p.A., Pirelli S.p.A., Fondiaria Sai S.p.A., Mondadori S.p.A., Lottomatica S.p.A.. Non mancano peraltro esempi di un ruolo più significativo svolto dalla capogruppo. Nella relazione 2007 di Eni S.p.A. si legge, infatti, che il consiglio di amministrazione "definisce le linee fondamentali dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, delle principali società controllate e del Gruppo". Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>91</sup> Si è discusso in dottrina se le indicazioni contenute negli artt. 6 e 7 del decreto si riferissero a due tipi di modelli organizzativi distinti, uno relativo alla prevenzione di reati da parte di soggetti in posizione apicale, l'altro relativo alla prevenzione di reati da parte di soggetti sottoposti. L'opinione preferibile è che le previsioni dei due articoli si integrino a vicenda e si riferiscano ad un unico tipo di modello, che dovrà contenere previsione idonee a prevenire reati da parte sia dei

L'inserimento di una società in un gruppo incide sul processo decisionale della società medesima, in misura maggiore o minore a seconda, tra l'altro, della struttura del gruppo, del ruolo svolto dalla singola società e delle modalità di esercizio della direzione e coordinamento da parte della capogruppo. Di tale aspetto occorre ragionevolmente tener conto nella predisposizione del modello, così come occorre tener conto del fatto che, come accennato in precedenza, la struttura di gruppo può incidere sui rischi rilevanti per la singola società. In proposito, l'emanazione di direttive da parte della capogruppo potrebbe essere non soltanto utile, ma probabilmente doverosa (quantomeno sotto il profilo civilistico), se si considera che la capogruppo può incidere sui processi decisionali delle società eterodirette e disporre di informazioni significative per una migliore individuazione dei rischi che interessano le singole consociate alla luce del loro inserimento nel gruppo<sup>92</sup>.

Un ulteriore profilo degno di considerazione concerne la definizione, nell'ambito dei modelli organizzativi, delle modalità di gestione delle risorse finanziarie al fine di impedire la commissione di reati, come prescritto dall'art. 6 del decreto in esame<sup>93</sup>.

Sotto questo profilo, la considerazione delle relazioni economico-finanziarie fra le società del gruppo è decisiva per la predisposizione di misure di contrasto efficaci. Un eventuale reato potrebbe infatti essere commesso in concorso da soggetti appartenenti a diverse società del gruppo<sup>94</sup> e modelli di organizzazione

---

soggetti in posizione apicale, sia dei soggetti sottoposti. In questo senso si veda P. SFAMENI, *Responsabilità da reato degli enti...*, cit., p. 178.

<sup>92</sup> D'altro canto si consideri che nella dottrina penalistica si è espresso il parere che l'emanazione di direttive nei confronti delle controllate in ordine agli indirizzi da seguire per la prevenzione degli illeciti non possa ritenersi doverosa e che la scelta di emanare tali direttive potrebbe rivelarsi controproducente per la società capogruppo poiché potrebbe condurre all'affermazione della sussistenza di una posizione di garanzia della controllante "con conseguente individuazione (anche) di questa quale destinataria della sanzione, ove il reato sia commesso nell'interesse proprio o del gruppo e sia accertata l'inidoneità del modello adottato". Così E. SCAROINA, *op. cit.*, p. 270 e p. 250 e ss.. Peraltro, con riferimento a funzioni accentrate presso la holding o decentralizzate presso società del gruppo, la stessa autrice rileva come, al fine di prevenire i rischi connessi con la gestione dei rapporti che conseguono alle scelte organizzative, "occorre infatti approntare una puntuale procedimentalizzazione delle fasi decisionali e operative di tali attività", E. SCAROINA, *op. cit.*, p. 272.

<sup>93</sup> Si veda, nello stesso senso, il corretto rilievo di E. SCAROINA, *Societas delinquere potest...*, cit., p. 262, che con riguardo ai trasferimenti patrimoniali intragruppo sottolinea la loro significatività proprio in rapporto alla gestione delle risorse finanziarie e al ruolo che ad essa assegna il decreto.

<sup>94</sup> Sulla rilevanza del concorso di persone nel reato in rapporto alla responsabilità delle società di appartenenza si veda E. SCAROINA, *op. cit.*, p. 252 e ss..

che non considerassero tale possibilità potrebbero non essere idonei a prevenire il reato della specie di quello verificatosi.

In effetti, la movimentazione delle risorse finanziarie potrebbe avere un ruolo chiave, quantomeno per la commissione di taluni illeciti penali. Basti pensare alle possibilità di trasferire risorse da parte di una società del gruppo a favore di un'altra, attraverso la fissazione di prezzi per la vendita di beni o la prestazione di servizi che non siano in linea con le condizioni di mercato; o ancora, alla circostanza che le risorse finanziarie necessarie per la commissione di un reato potrebbero essere reperite non presso una singola società, ma presso più società appartenenti al gruppo, frammentando così gli importi in modo da aggirare i presidi previsti nell'ambito delle singole consociate, posto che, ragionevolmente, per importi che si situano al di sotto di determinati limiti, le procedure di controllo delle singole società potrebbero non essere idonee a rilevare le irregolarità.

Analoghe esigenze di coordinamento si pongono, oltre che con riferimento alla redazione dei modelli, anche con riferimento alla vigilanza sul loro funzionamento e sulla loro osservanza. Gli organismi di vigilanza delle singole società potrebbero, in effetti, non essere in grado di accertare efficacemente eventuali violazioni delle prescrizioni del modello organizzativo che coinvolgano soggetti appartenenti a diverse società del gruppo<sup>95</sup>.

Le osservazioni che precedono si riflettono sia sul ruolo della capogruppo e dei suoi organi, sia sulla predisposizione dei modelli di organizzazione da parte di tutte le società appartenenti al gruppo<sup>96</sup>.

Quanto al secondo aspetto, risulta confermata l'ipotesi che i modelli organizzativi di società di gruppo devono tenere in considerazione la circostanza che la società non opera come monade, ma è inserita stabilmente, in misura

---

<sup>95</sup> In proposito si può ricordare che in numerosi gruppi a cui fanno capo società quotate di grandi dimensioni sono previste modalità di coordinamento degli organismi di vigilanza delle varie società appartenenti al gruppo.

<sup>96</sup> In dottrina si è evidenziato come, sotto il profilo penalistico, spetti a ciascuna società il compito di adottare un modello organizzativo idoneo a far fronte ai rischi connessi alla specifica attività svolta. Con la precisazione che in tal modo non si intende "negare l'esistenza di un concreto interesse della holding in merito alle iniziative assunte dalle società del gruppo in relazione all'adeguamento delle rispettive strutture organizzative alle nuove esigenze poste dal decreto, né esonerarla dai compiti di direzione e coordinamento che il diritto societario le attribuisce". Così E. SCAROINA, *op. cit.*, p. 267.

maggiore o minore a seconda dei casi, in un ambito organizzativo più ampio e complesso che ne condiziona, almeno in parte, l'attività.

Per quel che riguarda il ruolo della capogruppo, la disponibilità o, comunque, la possibilità di disporre di informazioni che riguardano lo svolgersi dell'attività del gruppo nella sua complessiva articolazione e le relazioni tra le diverse consociate rende opportuno che questa emani direttive volte a supplire alle carenze informative delle consociate, carenze informative destinate a riflettersi sulla idoneità a predisporre modelli organizzativi adeguati da parte delle medesime. Le direttive della capogruppo dovrebbero inoltre tenere in considerazione le esigenze di coordinamento relative alla vigilanza sul rispetto dei modelli nell'ambito del gruppo<sup>97</sup>.

Con riferimento alla questione appena esaminata è opportuno considerare le azioni intraprese, nell'ambito di alcuni importanti gruppi italiani facenti capo a società quotate, con riferimento all'adozione dei modelli di organizzazione e gestione previsti dal D.Lgs. 231/2001.

Nelle realtà esaminate, si riscontrano una serie di interventi volti all'uniformazione dei modelli organizzativi a livello di gruppo, anche se si registrano differenze tra i vari gruppi con riguardo alle modalità adottate per raggiungere il risultato. Si possono tuttavia individuare alcuni elementi che si presentano con una certa costanza.

Fra questi può essere annoverata la comunicazione alle società controllate del modello organizzativo della capogruppo o delle linee guida alle quali attenersi nella redazione dei propri modelli<sup>98</sup>, cui si accompagna un corrispondente flusso informativo da parte delle controllate a favore della capogruppo<sup>99</sup>.

È inoltre frequente l'individuazione di un soggetto o una funzione della capogruppo che svolga attività connesse con la attuazione dei modelli

---

<sup>97</sup> Nello stesso senso si esprimono le Linee Guida emanate da Assobiomedica (edizione novembre 2004), reperibili sul sito [www.assobiomedica.it](http://www.assobiomedica.it).

<sup>98</sup> Si vedano i principi del modello 231 di Eni S.p.A. e Saipem S.p.A.; l'estratto del modello 231 di Fiat S.p.A.; i modelli 231 di Finmeccanica S.p.A., Italcementi S.p.A., Enel S.p.A., Parmalat S.p.A., Mondadori S.p.A., Edison S.p.A. nonché le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Alleanza Assicurazioni S.p.A., e Banco Popolare di Verona e Novara S.C.a.r.l.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>99</sup> Cfr. sul punto i principi del modello 231 di Eni S.p.A. e di Saipem S.p.A.; nonché i modelli 231 di Finmeccanica S.p.A. e di Italcementi S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

organizzativi nell'ambito del gruppo<sup>100</sup>. In questo caso, i compiti assegnati alla funzione o al soggetto così individuato passano dal supporto nella redazione dei modelli (con riferimento, ad esempio alla individuazione dei fattori di rischio e alla predisposizione delle idonee procedure di prevenzione)<sup>101</sup>, alla raccolta di informazioni sulla loro redazione e attuazione<sup>102</sup> e, ancora, dall'attività di indirizzo, coordinamento o collegamento funzionale degli organismi di vigilanza costituiti dalle società controllate<sup>103</sup>, allo svolgimento di verifiche presso le società del gruppo<sup>104</sup>.

Da ultimo, appare opportuna una precisazione. Quanto osservato sin qui in sul ruolo della capogruppo alla luce delle disposizioni del D.Lgs. 231/2001 si riferisce alle implicazioni civilistiche della normativa in esame e deve essere tenuto distinto dalla possibile rilevanza del ruolo di tale società ai fini di una sua eventuale responsabilità amministrativa da reato. Tema, questo, che non è stato ancora oggetto di particolari approfondimenti in dottrina e rispetto al quale l'analisi dei poteri e doveri degli organi di amministrazione e controllo della capogruppo nonché della responsabilità da direzione e coordinamento può avere un rilievo significativo. Senza peraltro trascurare che le responsabilità in analisi si pongono su piani che potrebbero in parte sovrapporsi, ma rimangono distinti<sup>105</sup>.

---

<sup>100</sup> Cfr. le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Telecom Italia S.p.A., Banco Popolare di Verona e Novara S.C.a.r.l., l'estratto del modello 231 di Fiat S.p.A.; i principi del modello 231 di Seat Pagine Gialle S.p.A., Saipem S.p.A., Eni S.p.A.; i modelli 231 di Enel S.p.A., Finmeccanica S.p.A., Italcementi S.p.A., Parmalat S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>101</sup> Si vedano le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Banca del Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e del Banco Popolare di Verona e Novara S.C.a.r.l., l'estratto del modello 231 di Fiat S.p.A., nonché i modelli 231 di Finmeccanica S.p.A. e Italcementi S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>102</sup> Si vedano i modelli 231 di Enel S.p.A., Finmeccanica S.p.A. e Parmalat S.p.A.; l'estratto del modello 231 di Fiat S.p.A.; nonché i principi del modello 231 di Seat Pagine Gialle S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>103</sup> Si vedano la relazione annuale 2007 sulla corporate governance di Banca del Monte dei Paschi di Siena S.p.A.; i principi del modello 231 di Eni S.p.A., Saipem S.p.A. e Seat Pagine Gialle S.p.A.; l'estratto del modello 231 di Fiat S.p.A.; i modelli 231 di Enel S.p.A. e di AEM S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>104</sup> Cfr. sul punto le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Autostrade S.p.A. e Telecom Italia S.p.A.; nonché i modelli 231 di Enel S.p.A. e di AEM S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>105</sup> Il Progetto Grosso di riforma del codice penale all'art. 123, 3° co. prevedeva che "se il fatto è stato commesso nell'ambito di una attività sottoposta alla direzione o al controllo da parte di altra persona giuridica, la responsabilità ai sensi di questo titolo si estende alla persona giuridica che esercita la direzione o il controllo". Nel decreto non è stata riprodotta una disposizione di tale tenore, né vi è alcun cenno espresso al gruppo o alla capogruppo e questa circostanza rende

---

problematico il rapporto tra il D.Lgs. 231/2001 e la realtà dei gruppi di società, poiché sia che si consideri la responsabilità di cui si discute di natura penale, sia che la si consideri di natura amministrativa, il sistema disegnato dal legislatore ha carattere sanzionatorio e si presenta come sostanzialmente autonomo (cfr. D. PULITANÒ, *La responsabilità da reato degli enti: i criteri di imputazione*, in *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2002, p. 417) e, dunque, occorre valutare con particolare delicatezza interpretazioni volte ad integrare il dato normativo. Ciò premesso, le interpretazioni proposte in dottrina si articolano in un triplice percorso che sarà illustrato di seguito, con l'avvertenza che si tratta spesso di spunti interpretativi, rispetto ai quali l'elaborazione non è ancora esaustiva.

In primo luogo, si è posto l'accento sull'ipotesi di concorso delle persone fisiche legate alle consociate e alla capogruppo nella commissione di reati che rappresentano il presupposto per la responsabilità delle società alle quali tali soggetti sono legati. In altri termini, qualora un amministratore della capogruppo avesse concorso con un amministratore della controllata nella commissione del reato, in presenza degli altri requisiti richiesti dal decreto, si potrebbe configurare una responsabilità della capogruppo per il fatto del suo amministratore (cfr. E. SCARONA, *op. cit.*, p. 252). Si tratta di una prospettiva penalistica classica che pone sicuramente minori difficoltà sistematiche in rapporto al sistema disegnato dal D.Lgs. 231/2001 rispetto alle altre opzioni interpretative.

In secondo luogo, si è ipotizzata l'inclusione del gruppo, della capogruppo o degli amministratori di questa o delle controllate tra i soggetti la cui condotta è considerata rilevante dal decreto. Così si è verificato che il gruppo in sé non può essere considerato soggetto di diritto e non può essere incluso tra gli enti rispetto ai quali trova applicazione l'art. 1 del D.Lgs. 231 (cfr. P. BASTIA, *Implicazioni organizzative e gestionali della responsabilità amministrativa delle società*, in AA.VV., *Societas puniri potest. La responsabilità da reato degli enti collettivi*, Padova, 2003, p. 43). Si è allora posta l'attenzione sull'art. 5, 1° co., lett. a) secondo cui "l'ente è responsabile per i reati commessi nel suo interesse o a suo vantaggio da persone che esercitano anche di fatto la gestione e il controllo dello stesso" e si è sostenuto che gli amministratori della controllante potrebbero essere qualificati come amministratori di fatto delle controllate (cfr. P. MONTALENTI, *Corporate Governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 836; Id., *La società quotata*, Torino, 2004, p. 244), opzione che può essere condivisibile a patto che siano rispettate le condizioni poste dall'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale in materia, circostanza che porta ad escludere automatiche assimilazioni degli amministratori della capogruppo ad amministratori di fatto delle controllate. Al riguardo autorevole dottrina commercialistica ha rilevato come nell'ipotesi in cui l'accentramento concerna le funzioni fondamentali della società di gruppo "la sua distinta personalità giuridica, la stipulazione di contratti di accentramento, il rilascio delle procure e la conservazione nei limiti indicati della potestà deliberativa costituiranno una fragile barriera al coinvolgimento della società che si è accollata quelle funzioni, e tanto più se è la capogruppo (sic), nella responsabilità civile, penale e amministrativa, non foss'altro sotto il profilo dell'amministratore di fatto", così G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 899. Sotto un diverso profilo, si è osservato che tra i criteri soggettivi di imputazione è espressamente codificato il riferimento a persone "sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti" posti in posizione apicale (art. 5, 1° co., lett. b) e si è ipotizzato che gli amministratori delle controllate siano considerati appunto sottoposti alla direzione o alla vigilanza degli amministratori della capogruppo (cfr. P. MONTALENTI, *op. ult. cit.*, p. 836; Id. *La società quotata, cit.*, p. 244). Anche tale ipotesi dovrebbe peraltro essere verificata alla luce delle circostanze concrete, ma, ad una prima analisi, sembrerebbe richiedere indizi meno stringenti rispetto alla precedente. Sempre nell'ambito dello stesso filone interpretativo si potrebbe immaginare di qualificare gli amministratori delle controllate come soggetti che rivestono funzioni di rappresentanza, amministrazione o direzione di una unità organizzativa dell'ente "dotata di autonomia finanziaria e funzionale" (art. 5, 1° co., lett. a). Tale impostazione merita di essere sottoposta ad un attento scrutinio poiché appare chiaro che la controllata non può essere assimilata *tout court* ad un ramo dell'impresa controllante o semplicemente ad una sua unità organizzativa, e inoltre questa interpretazione estensiva risulta marcatamente influenzata dalla ricostruzione di poteri e doveri degli organi di amministrazione e controllo della capogruppo nei loro rapporti con i corrispondenti organi delle controllate.

### **3.5. La gestione del gruppo e delle società controllate.**

#### **3.5.1. Il rilievo gestionale e organizzativo di piani strategici e budget.**

Nei paragrafi che precedono si è messa in evidenza la portata della riforma in ordine a poteri e doveri degli organi di amministrazione e controllo delle società appartenenti ad un gruppo, con particolare riguardo all'aspetto informativo e organizzativo, sottolineando altresì le forti connessioni fra competenze informative e competenze organizzative degli organi interessati.

Anche alla luce delle considerazioni svolte, sembra allora opportuno interrogarsi sulle competenze degli stessi organi in materia gestionale, ovvero sia in materia di predisposizione e attuazione di piani strategici e *budget*.

Analogamente a quanto osservato con riferimento alla predisposizione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, anche la direzione strategica del gruppo e delle consociate risente di quella che è la struttura del gruppo in un dato momento. Tuttavia, occorre considerare anche che tale struttura non è fissa e immutabile, ma può variare anche in conseguenza delle scelte degli organi amministrativi delle società coinvolte e, in particolar modo, della capogruppo. Pertanto, se da un lato la struttura del gruppo rappresenta il contesto all'interno del quale si delineano le competenze degli organi delle società appartenenti al

---

Infine, si è delineata un'opzione che risente in misura più netta rispetto alle altre della ricostruzione giuscommercialistica in ordine al ruolo della capogruppo e dei suoi organi nell'organizzazione e gestione del gruppo. A seguito dell'introduzione della disciplina in tema di direzione e coordinamento ci si è interrogati sul rapporto tra tale disciplina e quella dettata dal decreto 231 al fine di valutare se alla capogruppo possa essere riconosciuta una posizione di garanzia nei confronti delle consociate per quanto concerne l'attuazione delle previsioni del decreto in ordine alla prevenzione dei reati (cfr. E. SCAROINA, *op. cit.*, p. 241 e ss.). In effetti, qualora fosse possibile ricostruire tale posizione di garanzia, si potrebbe ipotizzare una responsabilità della capogruppo per non aver impedito la commissione dell'evento in forza dell'applicazione dell'art. 40 cpv. c.p.. Si tratta di un tema delicato, al quale può farsi solo cenno in questa sede, che coinvolge uno degli aspetti più controversi del diritto penale (su cui si vedano G. FIANDACA, *Reati omissivi e responsabilità penale per omissione*, in *Foro It.*, 1983, p. 27 e G. GRASSO, *Il reato omissivo improprio*, Milano, 1983) e che nel diritto penale commerciale è spesso oggetto di contrasto fra le posizioni della giurisprudenza e della dottrina, preoccupata, quest'ultima, di tutelare la posizione degli organi sociali a fronte di automatismi che hanno trovato nella prassi giurisprudenziale una certa diffusione.

gruppo, dall'altro lato, sono i medesimi soggetti a contribuire a delineare il contesto di riferimento<sup>106</sup>.

Ciò premesso, si può ritenere che tra le competenze dell'organo amministrativo della capogruppo rientri la predisposizione di piani strategici, industriali e finanziari della società, ai sensi dell'art. 2381, 3° co., c.c., che contengano le linee direttrici dell'attività di direzione e coordinamento e dello sviluppo del gruppo nel suo complesso<sup>107</sup>.

---

<sup>106</sup> Si consideri, peraltro, che vi sono ulteriori elementi che contribuiscono a delineare la struttura di un gruppo, fra cui i vincoli normativi in tema di partecipazioni detenibili in società appartenenti ad un particolare settore, i vincoli imposti dalla normativa antitrust, i condizionamenti derivanti dalla concorrenza e dallo sviluppo tecnologico e altri ancora.

<sup>107</sup> Già prima della riforma U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, cit., p. 228 affermava che gli "amministratori della società per azioni dominante sono titolari del *potere di gestione* nei confronti di tutte le società appartenenti al gruppo, ovverosia del potere di fissare le linee strategiche ed imprenditoriali di queste società, indirizzandone l'attività verso uno «scopo oggettivo» comune". Seppure nell'ambito di una diversa impostazione (su cui vedi *supra* nota 57), secondo G. SCOGNAMIGLIO, *La direzione del gruppo e l'autonomia delle società controllate*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 243 agli amministratori della capogruppo compete la definizione "degli obiettivi strategici – rispetto a ciascuna funzione o area gestionale – da perseguire a livello di gruppo, e quindi il coordinamento, in vista di quegli obiettivi, tra le politiche gestionali delle diverse società controllate, nonché il controllo o verifica costante del raggiungimento di quegli obiettivi [...] anche al fine di adattarli eventualmente al variare della congiuntura, e la vigilanza sull'evoluzione complessiva del gruppo". A seguito dell'introduzione della disciplina in tema di direzione e coordinamento M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, p. 334 ha rilevato come rientri nell'eterogestione del gruppo "l'assunzione delle scelte decisionali strategiche nei settori chiave della gestione sociale". G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 196 pone la questione se il potere di direzione e coordinamento consista nell'emanazione di direttive generali strategiche "che investano il rapporto fra le diverse società del gruppo e realizzino il coordinamento delle rispettive attività, ovvero sia costituito dall'assunzione di decisioni gestorie che riguardano la *singola* società, ed il suo rapporto con l'insieme delle altre". Nell'ambito della dottrina aziendalistica si è posto in evidenza come tra gli strumenti di controllo a disposizione della capogruppo, si possano annoverare oltre agli strumenti fondati sulla distribuzione delle risorse (*in primis* finanziarie, ma anche manageriali, tecnologiche etc.) all'interno del gruppo, anche strumenti fondati su sistemi di misurazione delle *performance*. A questi ultimi sono riconducibili i sistemi di pianificazione, volti a delineare obiettivi e linee strategiche del gruppo e delle controllate. In particolare, si è rilevato come attraverso il processo di pianificazione la capogruppo possa spingere le consociate a ricercare una maggiore complementarità o a sviluppare soluzioni autonome. Altro strumento che assume particolare rilevanza nel governo del gruppo è il meccanismo di *budgeting*, che consiste nell'individuazione degli obiettivi di breve termine e nella assegnazione delle risorse connesse ed è stato efficacemente definito "*strumento di comunicazione di obiettivi e di negoziazione di risorse all'interno delle strutture complesse*". Infine vengono in rilievo i sistemi di *reporting*, attraverso i quali vengono trasmesse all'interno del gruppo le informazioni relative all'andamento della gestione. Anche la trasmissione delle informazioni può essere funzionale all'orientamento della condotta delle consociate, mediante la definizione della modalità di trasmissione dei dati, della tempistica e del contenuto delle informazioni da trasmettere. Sul punto cfr. S. BERETTA, *Il controllo nei gruppi aziendali*, cit., p. 109.

Nello stesso senso si esprime, del resto, il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, secondo cui il consiglio di amministrazione della capogruppo è chiamato a determinare e perseguire gli obiettivi strategici della società e del gruppo e, in questo quadro, è chiamato ad esaminare e ad approvare i piani strategici industriali e finanziari della capogruppo e del gruppo nel suo complesso<sup>108</sup>.

In effetti, nei grandi gruppi italiani che fanno capo a società quotate è frequente il caso che l'organo amministrativo della capogruppo valuti e approvi i piani strategici del gruppo, mentre è meno frequente, seppure significativa, la valutazione e l'approvazione dei budget del gruppo da parte dell'organo di amministrazione della capogruppo<sup>109</sup>. Un ruolo marginale sembrerebbe invece rivestire la valutazione e approvazione, da parte della capogruppo, di piani e budget delle singole società controllate<sup>110</sup>.

Un aspetto di particolare rilevanza e complessità è rappresentato inoltre dalla preventiva valutazione e approvazione, ad opera dell'organo amministrativo della capogruppo, delle operazioni più significative delle controllate. Si tratta infatti di un profilo che incide profondamente sull'autonomia e sull'operatività delle società eterodirette e che si è riscontrato con una certa frequenza nelle relazioni sulla corporate governance esaminate<sup>111</sup>.

In effetti, nell'ipotesi in cui la controllante eserciti attività di direzione e coordinamento, la programmazione di tale attività nell'ambito dei piani strategici, economici e finanziari, da un lato, risponde ai principi di corretta amministrazione della società stessa, e, dall'altro lato, consente una verifica da parte del consiglio

---

<sup>108</sup> Cfr. Codice di Autodisciplina, § 1.C.1 e relativo commento.

<sup>109</sup> Sul punto, si vedano le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Fondiaria Sai S.p.A., Mondadori S.p.A., Parmalat S.p.A., Pirelli S.p.A., Seat Pagine Gialle S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A.. Per un espresso riferimento ai budget del gruppo si vedano, a titolo esemplificativo, le relazioni 2007 di Telecom Italia S.p.A., Eni S.p.A., Enel S.p.A., Autostrade S.p.A., Autogrill S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>110</sup> Con riferimento alla valutazione e approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari delle controllate si veda la relazione annuale 2007 sulla corporate governance di Autostrade S.p.A.. Quanto all'approvazione dei budget, nella relazione 2007 di Terna S.p.A. si afferma che il consiglio di amministrazione approva il *“budget annuale e [de]i piani pluriennali della Società (che riportano in forma aggregata anche i budget annuali ed i piani pluriennali delle società controllate) predisposti dall'Amministratore delegato”*. Nello stesso senso anche la relazione 2007 di Enel S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>111</sup> Si vedano, tra le altre, le relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Lottomatica S.p.A., Eni S.p.A., Terna S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A., Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A., Mondadori S.p.A., Enel S.p.A., Autostrade S.p.A., Unicredit S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

di amministrazione, in caso di delega, e, comunque, da parte del collegio sindacale, sulla conformità del programma in tema di direzione e coordinamento alle regole fissate dall'art. 2497 c.c. e ss..

Quanto alla posizione delle società eterodirette, la redazione e la comunicazione alle consociate dei piani strategici di gruppo – che siano rispettosi dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale – è funzionale al loro stesso interesse, poiché l'organo amministrativo della capogruppo si trova tendenzialmente nella posizione informativa migliore per valutare le relazioni che intercorrono tra le varie consociate e delineare la strategia che consenta di massimizzare il risultato economico del gruppo unitariamente considerato<sup>112</sup>. Occorre peraltro considerare che gli organi amministrativi delle società eterodirette hanno a loro volta una posizione informativa privilegiata con riferimento ai profili gestionali ed economico – finanziari della propria società e che la trasmissione di informazioni alla capogruppo non è comunque idonea, nella generalità dei casi, a colmare integralmente le lacune informative che potrebbero essere di ostacolo nella predisposizione di una strategia di gruppo. Pertanto può essere opportuno, come normalmente accade, un coinvolgimento, più o meno significativo, degli amministratori delle società eterodirette, o di alcune di esse, nella definizione delle strategie del gruppo<sup>113</sup>.

Con riguardo ai grandi gruppi quotati italiani si possono segnalare alcune ipotesi di costituzione di comitati intragruppo, composti da dirigenti delle consociate, chiamati ad affrontare, con finalità consultive o deliberative, tematiche di rilievo per la gestione del gruppo e il coordinamento delle varie società

---

<sup>112</sup> Naturalmente qualora tale risultato possa essere ottenuto soltanto tramite il sacrificio, anche in termini di mancati guadagni, di una controllata, questa dovrà successivamente ricevere una compensazione. Con riferimento al vantaggio informativo di cui godono gli amministratori della capogruppo rispetto alle consociate si veda M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella S.r.l.*, Torino, 2007, pp. 228 e ss.

<sup>113</sup> Cfr. E. FOSSATI, *La gestione strategica ed efficiente dei gruppi aziendali*, cit., p. 58 e ss., dove si evidenzia come la predisposizione dei piani strategici di gruppo emerga all'esito di una attività dialettica che coinvolge più soggetti appartenenti a diverse consociate. F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. Impr.*, 2002, p. 1028 osserva che tra gli organi di amministrazione della capogruppo e delle società eterodirette si instaura un rapporto dialettico, "fatto di reciproca persuasione", e fa riferimento agli incontri tra amministratori e dirigenti delle diverse società del gruppo, nonché a comitati composti da tali soggetti nell'ambito dei quali "le linee strategiche del gruppo vengono poste a confronto con le concrete possibilità operative, di ordine finanziario, industriale o commerciale, delle singole controllate".

controllate<sup>114</sup>. Nello stesso solco si può inserire inoltre la partecipazione di amministratori o *manager* delle società controllate alle riunioni del consiglio di amministrazione della capogruppo o di comitati costituiti al suo interno<sup>115</sup>. A questo si aggiungono, naturalmente, le frequenti ipotesi di coincidenza, almeno parziale, dei componenti gli organi amministrativi delle varie società del gruppo.

### **3.5.2. I piani strategici di gruppo considerati alla luce della possibile responsabilità ex art. 2497 c.c..**

La predisposizione di piani di gruppo potrebbe poi essere inquadrata nell'ambito delle misure che l'organo amministrativo della capogruppo è chiamato ad adottare per far fronte efficacemente ad una eventuale azione di responsabilità nei confronti della capogruppo stessa per attività di direzione e coordinamento.

Al riguardo, occorre richiamare il dettato dell'art. 2497, 1° co., c.c., secondo cui non vi è responsabilità qualora il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Si è già rilevato in proposito come sia onere degli amministratori della capogruppo predisporre gli strumenti idonei per rilevare il risultato in questione, per far fronte, tra l'altro, ad eventuali azioni di responsabilità. Ci si deve peraltro interrogare su quale sia il referente temporale per la misurazione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento<sup>116</sup>.

---

<sup>114</sup> Intesa Sanpaolo S.p.A. ha istituito il Comitato di Coordinamento (“organo consultivo con la funzione di agevolare l’interoperatività e la comunicazione tra le strutture della Banca al suo massimo livello, nell’ottica di condividere e coordinare le principali scelte aziendali”) e il Comitato di Direzione, (“organo consultivo costituito allo scopo di presidiare i meccanismi di coordinamento di Gruppo, di facilitare e accelerare il recepimento degli orientamenti strategici e delle linee guida attuative nonché di assicurare interscambio informativo tra i partecipanti appartenenti alle diverse realtà del Gruppo”), nonché i seguenti comitati con finalità deliberative: il Comitato Governo dei Rischi di Gruppo, il Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, il Comitato Rischi Operativi di Gruppo e il Comitato Crediti di Gruppo, cfr. relazione annuale 2007 sulla corporate governance. Italcementi S.p.A. ha istituito una Conferenza dei Direttori “con lo scopo di ampliare le conoscenze degli indirizzi strategici, organizzativi e dei principali progetti che interessano il Gruppo”, cfr. relazione annuale 2007 sulla corporate governance. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>115</sup> Sul punto cfr. relazioni annuali 2007 sulla corporate governance di Generali S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Autogrill S.p.A., Eni S.p.A.. Tutti i documenti citati sono reperibili sui siti internet delle rispettive società.

<sup>116</sup> Il tema è connesso alla questione della concezione dei vantaggi compensativi accolta dall'ordinamento in ambito civilistico, ma non è sovrapponibile ad essa. In dottrina si è discusso se l'art. 2497 c.c. debba essere inteso in senso più restrittivo rispetto all'art. 2634 c.c., in tema di

La dottrina che ha affrontato il tema non è giunta ad una soluzione univoca. Secondo una prima opinione, la valutazione in ordine alla sussistenza dei vantaggi compensativi dovrebbe essere effettuata con riferimento “al tempo dello svolgimento del giudizio instaurato con l’azione facultata dall’art. 2497”<sup>117</sup>. Secondo una diversa impostazione, il parametro temporale a cui ancorare la misurazione del risultato potrebbe invece identificarsi con il bilancio di esercizio<sup>118</sup>.

Si è rilevato, infine, come la misurazione del risultato complessivo dell’attività di direzione e coordinamento debba essere effettuata alla luce dei piani strategici del gruppo<sup>119</sup>. Si tratta della posizione più convincente, sebbene non scevra da

---

infedeltà patrimoniale, che esclude l’ingiustizia del profitto se compensato da vantaggi conseguiti o anche fondatamente prevedibili (si consideri, peraltro, che la Cassazione ha recentemente affermato, con riguardo alla fattispecie disciplinata dall’art. 2634, 3° co., c.c., che i vantaggi debbono essere “basati su elementi sicuri, pressoché certi e non meramente aleatori o costituenti una semplice aspettativa: deve trattarsi, quindi, di una previsione di sostanziale certezza”, cfr. *Cass. Pen.* 7 ottobre 2003, n. 38110, in *Giur. Comm.*, 2004, II, p. 600, con nota di E. Codazzi). In ambito penalistico il riferimento alla fondata prevedibilità dei vantaggi compensativi appare coerente con l’elemento soggettivo del reato che è il dolo intenzionale: tale prevedibilità infatti sembra poter escludere l’intenzionalità del danno cagionato alla società. L’esigenza in questione non sussisterebbe invece con riguardo alla responsabilità da direzione e coordinamento. Secondo la posizione maggiormente condivisibile, in ambito civilistico occorre avere riguardo ad una compensazione effettiva e proporzionale al pregiudizio. In questo senso, R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 543; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit., p. 673. Per un esame delle diverse posizioni si veda P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2347. La necessità di una compensazione effettiva e proporzionale non impedisce comunque di prendere in considerazione vantaggi futuri che possano essere ricondotti al risultato complessivo dell’attività di direzione e coordinamento, purché tali vantaggi si concretizzino in un orizzonte temporale determinato.

<sup>117</sup> In questo senso si esprime V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, cit., p. 1248.

<sup>118</sup> L’ipotesi è presa in considerazione da V. CARIELLO, *op. ult. cit.*, p. 1248 (che tuttavia preferisce il riferimento al tempo di svolgimento del giudizio) e richiamata da M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497*, in *Codice Commentato delle S.p.A.*, II, Torino, 2007, p. 1614. *Contra* L. GUGLIELMUCCI, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Dir. Fall.*, 2005, I, p. 43 e G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 604.

<sup>119</sup> Si veda G. SBISÀ, *op. ult. cit.*, p. 604. L. GUGLIELMUCCI, *op. ult. cit.*, p. 43 sottolinea come per l’individuazione dell’arco temporale si deve fare riferimento ad un criterio elastico che consenta di tenere in considerazione le particolarità del caso in esame, con riguardo anche alle motivazioni previste dall’art. 2497 *ter c.c.*. Al riguardo, non pare inutile sottolineare che *Cass. Civ.*, 11 dicembre 2006, n. 26325, in *Corr. Giur.*, 2007, p. 516, ha rilevato come l’indagine in ordine alla sussistenza o meno di un pregiudizio per la società eterodiretta dovrebbe tener conto della circostanza che “la conduzione di un’impresa di regola non si estrinseca nel compimento di singole operazioni, ciascuna distaccata dalla precedente, bensì nella realizzazione di strategie economiche destinate spesso a prender forma e ad assumere significato nel tempo attraverso una molteplicità di atti e comportamenti”.

rischi di abuso nei confronti dei soci di minoranza e dei creditori della società eterodiretta<sup>120</sup>.

Il riferimento al momento di proposizione dell'azione escluderebbe sostanzialmente la possibilità di fare riferimento a vantaggi compensativi che seguono il pregiudizio anziché precederlo e limiterebbe in misura significativa l'utilità della disposizione in questione. D'altro canto, non convince neppure il riferimento alla chiusura dell'esercizio<sup>121</sup>, poiché non necessariamente vi è una relazione tra il periodo di riferimento del bilancio e il periodo di riferimento del piano o del budget di gruppo che, al contrario, dovrebbero consentire di far emergere le linee direttrici dell'attività di direzione e coordinamento e il risultato complessivo di tale attività all'esito della loro attuazione.

Sotto un diverso profilo, la predisposizione ed esplicitazione di una strategia di gruppo può poi assumere un ruolo significativo in ordine alla motivazione di decisioni delle consociate influenzate dall'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 *ter* c.c.. La disposizione appena considerata prevede infatti che le decisioni delle società eterodirette influenzate dal soggetto che svolge attività di direzione e coordinamento debbano indicare le ragioni e gli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione<sup>122</sup>.

In tale contesto, la comunicazione da parte della capogruppo alle consociate dei piani di gruppo potrebbe consentire di valutare più compiutamente la portata dell'operazione nel quadro delle più ampie relazioni che legano le società del gruppo e delle prospettive di sviluppo del gruppo stesso. Un'operazione che in sé considerata fosse pregiudizievole per la società eterodiretta, se valutata alla luce dei suddetti piani potrebbe in realtà rivelarsi funzionale alla realizzazione di una strategia di gruppo idonea a riflettersi positivamente sul valore della stessa società eterodiretta. Dall'esame dei piani del gruppo l'organo amministrativo della consociata potrebbe peraltro giungere a conclusioni opposte. Potrebbe infatti

---

<sup>120</sup> A tale proposito, occorre comunque ricordare che la Cassazione ha recentemente affermato come non si possa sostenere "che la mera appartenenza della società ad un gruppo renda plausibile l'esistenza dei suddetti «benefici compensativi»". Così *Cass. Civ.*, 24 agosto 2004, n. 16707, in *Società*, 2005, p. 168; *Cass. Civ.*, 11 dicembre 2006, n. 26325, *cit.*, p. 517.

<sup>121</sup> G. SBISÀ, *op. ult. cit.*, p. 604, sottolinea l'irrazionalità del criterio in esame, in forza del quale un medesimo atto sarebbe valutato alla luce di un intervallo temporale più o meno esteso a seconda del periodo dell'anno in cui è stato compiuto.

<sup>122</sup> In ordine alla questione se debbano essere motivate solo le decisioni di carattere pregiudizievole o anche quelle che non pregiudicano la società eterodiretta si veda *supra* nota 49.

avvedersi del fatto che il pregiudizio arrecato alla società eterodiretta dall'operazione in questione non possa essere giustificato alla luce delle strategie del gruppo, nel cui ambito non vi sia spazio per una compensazione a vantaggio della consociata.

### **3.6 Le operazioni intragruppo.**

#### **3.6.1. Le novità in tema di operazioni con parti correlate introdotte dalla riforma.**

Un ulteriore profilo relativo alla condotta degli organi sociali sul quale incide in misura significativa l'appartenenza di una società ad un gruppo è quello delle operazioni intragruppo, proprio perché nell'ambito del gruppo stesso più marcati sono i conflitti di interessi e minore è l'autonomia decisionale delle società coinvolte<sup>123</sup>.

In proposito, l'art. 2497 c.c. fissa uno standard di condotta per la capogruppo e i suoi organi sociali: i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Principi che debbono improntare, tra l'altro, le operazioni concluse tra la capogruppo e le società eterodirette e la condotta degli organi sociali delle società coinvolte nelle operazioni in questione.

Con riguardo alle operazioni intragruppo, i doveri di corretta gestione societaria e imprenditoriale degli organi sociali possono essere precisati, pur nella consapevolezza che i singoli casi necessiteranno di un esame in concreto, rispetto al quale può essere utile fare riferimento ai riflessi operativi dei *fiduciary duties* dell'esperienza nordamericana, per i quali si rimanda al successivo capitolo 3, e alle novità apportate dalla riforma in merito alle operazioni con parti correlate.

Il D.Lgs. 28 dicembre 2004, n. 310 ha introdotto un nuovo articolo, il 2391 *bis* c.c., relativo appunto alle operazioni con parti correlate, che, per espressa indicazione normativa, dovrebbe trovare applicazione per le società che fanno

---

<sup>123</sup> Sul conflitto di interessi e sulla sua centralità nei gruppi di società si vedano gli scritti di G. COTTINO, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi di società, I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1073; F. D'ALESSANDRO, *Il dilemma del conflitto di interessi nei gruppi di società*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1085; G. ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi e il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *Riv. Soc.*, 1995, p. 1131. In tema di scambi intragruppo si veda F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società, cit.*, p. 140.

ricorso al mercato del capitale di rischio. Peraltro, si può ritenere che le disposizioni in esso contenute, che come si vedrà nel prosieguo necessitano di un intervento integrativo da parte della Consob, possono fornire indicazioni utili anche per le società chiuse<sup>124</sup>.

In particolare l'art. 2391 bis c.c. stabilisce che gli organi di amministrazione delle società aperte devono adottare, secondo principi generali indicati dalla Consob, regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. I principi in questione disciplinano la competenza decisionale, la motivazione e la documentazione delle operazioni in questione, tra le quali rientrano non soltanto le operazioni realizzate direttamente dalla società, ma anche quelle realizzate tramite società controllate. Infine è previsto che l'organo di controllo vigili sul rispetto delle regole adottate dagli amministratori e riferisca all'assemblea.

Allo stato, la Consob non ha ancora provveduto ad emanare le disposizioni attuative dell'articolo in esame. Ciononostante, la norma contiene alcuni spunti meritevoli di considerazione.

Occorre preliminarmente chiarire che cosa si intenda per parti correlate. L'articolo in questione è muto al riguardo e si può ritenere che la normativa secondaria sia chiamata a colmare questa lacuna. Nell'attesa si può rilevare come il Regolamento Emittenti (11971/1999) emanato da Consob contenga una disciplina di carattere informativo delle operazioni in esame<sup>125</sup> e specifichi che per

---

<sup>124</sup> Per quanto concerne la scelta di limitare l'applicazione della disciplina alle sole società aperte, in dottrina si è rilevato come "gli effetti delle operazioni con parti correlate [...] potrebbero causare significativi pregiudizi agli investitori, con possibili ricadute negative sul funzionamento del mercato finanziario", così M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 2391 bis*, in *Commentario Bocconi - Amministratori*, 2005, p. 503.

<sup>125</sup> In particolare, l'art. 71 *bis* del Regolamento Emittenti stabilisce che nell'ipotesi di operazioni con parti correlate che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 3B del regolamento stesso. In tale documento, che contestualmente alla diffusione presso il pubblico deve essere messo a disposizione della Consob, devono, tra l'altro, essere indicati sinteticamente caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione; le parti correlate con cui l'operazione è stata conclusa e il relativo grado di correlazione, nonché la natura e portata degli interessi di tali parti nell'operazione; le motivazioni economiche della società emittente al compimento dell'operazione; le modalità di determinazione del prezzo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari; gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione.

parti correlate si intendono i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale in merito all'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, ovvero lo IAS 24.

La nozione di parte correlata contenuta nel citato principio contabile è piuttosto articolata<sup>126</sup>, ma ai fini del presente studio è sufficiente considerare che essa comprende le società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo<sup>127</sup>.

Per quanto concerne la disciplina delle operazioni con parte correlate è opportuno distinguere la disciplina informativa, contenuta sia nel Regolamento Emittenti che nello IAS 24, da quella sostanziale della quale si occupano, oltre all'art. 2391 *bis* c.c., anche il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, le cui previsioni della versione del 2002 hanno in realtà rappresentato la base per la redazione della norma codicistica<sup>128</sup>.

Elemento comune all'art. 2391 *bis* c.c. e al § 9 del Codice di Autodisciplina è il riferimento alla correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni<sup>129</sup>.

Il primo parametro riguarda il contenuto dell'operazione e le sue specifiche condizioni. Come è stato correttamente osservato in dottrina<sup>130</sup>, seppure il prezzo

---

Per una panoramica delle comunicazioni Consob in tema di parti correlate si vedano A. POMELLI, *Commento sub art. 2391 bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 780; M.R. SANCILLO – C. MATTINA, *La nuova nozione di “operazioni con parti correlate” alla luce della Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005*, in [www.dircomm.it](http://www.dircomm.it), n. 5, 2005.

<sup>126</sup> Tra gli altri rilevano i soggetti che facciano parte del “*key management personnel*” e i loro familiari più stretti.

<sup>127</sup> Cfr. IAS 24 § 1 lett. a). Per controllo si intende “possesso, diretto o indiretto tramite società controllate, di più della metà del potere di voto di un'impresa, o partecipazione sostanziale nel potere di voto e potere di determinare, in virtù di clausole statutarie o accordi, le politiche finanziarie e operative di gestione delle imprese” (§ 5).

<sup>128</sup> Così M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 2391 bis*, in *Commentario Bocconi - Amministratori*, 2005, p. 516 e, più recentemente, lo stesso Codice di Autodisciplina nel commento al § 9.

<sup>129</sup> Considerato che la norma mira ad evitare che i rapporti che sussistono tra parti correlate incidano sull'autonomia decisionale dei soggetti coinvolti, la nozione di operazione deve essere intesa in senso ampio e comprende non soltanto gli atti sinallagmatici, ma anche gli atti unilaterali, sia a titolo gratuito, sia a titolo oneroso. In questo senso si veda il Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Enel S.p.A.. In dottrina si è poi affrontata la questione se la fideiussione stipulata tra la controllante ed un terzo a garanzia dei debiti di una controllata possa essere ricompresa nella nozione di operazione rilevante ai sensi dell'art. 2391 *bis*. La risposta è stata affermativa poiché, si è osservato “pare difficilmente contestabile che, nel caso concreto gli effetti economici dell'operazione ricadano pienamente su un soggetto correlato, così come non pare seriamente dubitabile che è il rapporto di correlazione esistente tra la controllata e la controllante che induce quest'ultima a concedere la garanzia”, così M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 2391 bis, cit.*, p. 526.

<sup>130</sup> Cfr. M. VENTORUZZO, *op. ult. cit.*, p. 517.

possa assumere un ruolo chiave nel valutare la correttezza sostanziale di un'operazione, non si tratta di un elemento da solo sufficiente, per almeno due ragioni.

In primo luogo, non è detto che si possa determinare un prezzo di mercato rispetto al quale confrontare le condizioni dell'operazione conclusa, né che operazioni concluse a prezzi inferiori rispetto a quello di mercato siano da considerare scorrette di per sé.

In secondo luogo, potrebbero venire in gioco ulteriori elementi, quali l'oggetto dell'operazione, che sebbene in linea con il prezzo pagato potrebbe essere inutile in sé per la società che riceve la prestazione, o la quantità eventualmente eccessiva dei beni o dei servizi oggetto dell'operazione, o ancora il tempo in cui l'operazione è eseguita e le condizioni finanziarie previste per il pagamento del corrispettivo.

Anche alla luce delle difficoltà connesse con la definizione di correttezza sostanziale di una operazione, è stato previsto l'ulteriore parametro della correttezza procedurale, ovverosia delle corrette modalità procedurali di approvazione ed esecuzione dell'operazione (relative, tra l'altro alla competenza decisionale, alla motivazione e alla documentazione), nella consapevolezza che queste possano, se non eliminare, quantomeno ridurre la possibilità che vengano concluse operazioni scorrette dal punto di vista sostanziale. Tra le altre condizioni si possono ricordare l'affidamento delle trattative ad amministratori indipendenti, la necessità di nominare in determinate circostanze un perito indipendente, la competenza dell'intero consiglio per l'approvazione dell'operazione<sup>131132</sup>. In questa sede, occorre peraltro evidenziare, sulla scorta dell'esperienza nordamericana, come l'efficacia delle previsioni destinate a disciplinare la correttezza procedurale delle operazioni sembra dipendere in misura significativa non tanto o non solo dal contenuto delle previsioni stesse, ma soprattutto dalla

---

<sup>131</sup> Si tratta di modalità richiamate anche dal commento al § 9 del Codice di Autodisciplina.

<sup>132</sup> Per un'analisi più dettagliata si rinvia al capitolo 3, dove è analizzata la prassi statunitense in materia.

puntualità dello scrutinio giurisprudenziale, con particolare riguardo alla verifica dell'indipendenza dei soggetti coinvolti<sup>133</sup>.

### **3.6.2. Il rapporto tra la disciplina delle operazioni con parti correlate e la disciplina in tema di direzione e coordinamento.**

Dopo aver illustrato gli elementi essenziali della disciplina dettata dal nuovo art. 2391 *bis* c.c., occorre interrogarsi sul rapporto tra le previsioni appena considerate e quelle dell'art. 2497 c.c..

Una prima notazione concerne l'ambito di applicazione, poiché l'art. 2391 *bis* c.c. si riferisce espressamente alle società aperte, mentre l'art. 2497 c.c. è esteso a tutte le società e anche agli enti<sup>134</sup>. A ben vedere, tuttavia, il secondo comma dell'art. 2391 *bis* c.c. stabilisce che i principi dettati dalla Consob si applicano alle operazioni con parti correlate poste in essere direttamente dalla società aperta o per tramite di società controllate, che potrebbero essere anche società chiuse.

Al riguardo, in dottrina si è correttamente rilevata l'ambiguità della nozione di operazione realizzata tramite una controllata e la sua differenza rispetto ad operazioni realizzate in nome o per conto di un altro soggetto<sup>135</sup>. Si è quindi aggiunto che sarebbe “*necessario e sufficiente, perché un operazione realizzata «tramite» una controllata sia soggetta all'art. 2391 bis, che essa sia idonea a produrre i propri effetti economici nella sfera della controllante*”<sup>136</sup>. Il punto solleva qualche perplessità, poiché se è vero che la trasmissione degli effetti economici dell'operazione dalla controllata alla controllante può rendere opportuna l'applicazione della disciplina prevista dall'art. 2391 *bis* c.c., è anche vero che il codice non fa riferimento semplicemente ad un'operazione realizzata «*dalla*» controllata, ma «*tramite*» la controllata e questo farebbe pensare piuttosto

---

<sup>133</sup> Per una critica sull'efficacia dell'autoregolamentazione cfr. G. ROSSI, *Le c.d. regole di «corporate governance» sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. Soc.*, 2001, p. 12.

<sup>134</sup> Tra i quali rientrano anche associazioni e fondazioni, cfr. M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497, cit.*, p. 1601; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 65 e ss.; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., p. 540.

<sup>135</sup> In questo senso M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 2391 bis, cit.*, p. 528.

<sup>136</sup> Così M. VENTORUZZO, *op. ult. cit.*, p. 528.

ad un'operazione che sia stata influenzata dalla controllante<sup>137</sup>, senza peraltro che sia necessario ricondurre l'influenza ad un formale contratto di mandato.

A prescindere da tale ultimo profilo, si può comunque affermare che nell'ambito di un gruppo non soltanto la controllante, ma anche le controllate siano chiamate a rispettare principi che assicurino la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

In proposito, è opportuno svolgere alcune osservazioni in merito al rapporto tra correttezza sostanziale e procedurale e principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Come è stato osservato in dottrina, occorre stabilire se la correttezza sostanziale e procedurale debba essere valutata con riferimento agli effetti dell'operazione sulla società alla quale si applica l'art. 2391 *bis* o anche sulla controparte correlata<sup>138</sup>. Ad avviso di chi scrive, posto che le disposizioni dell'art. 2391 *bis* c.c. disciplinano l'approvazione e l'esecuzione dell'operazione dal punto di vista del soggetto rispetto al quale trova applicazione l'art. 2391 *bis* c.c., è alla posizione di tale soggetto che occorrerebbe guardare per valutare la correttezza dell'operazione. Del resto, nell'ipotesi in cui tra le parti correlate fossero ricompresi gli amministratori della società che pone in essere le operazioni o i loro familiari più stretti, si ritiene che la legge sia finalizzata a tutelare la posizione della società (e quindi degli investitori<sup>139</sup>) e non quella degli amministratori o dei loro familiari.

Il tema è parzialmente diverso nell'ipotesi in cui la parte correlata sia una società controllata, poiché quest'ultima si trova, in linea di principio, in una posizione di svantaggio sotto il profilo dell'autonomia decisionale. Al riguardo potrebbe soccorrere, oltre all'art. 2497 c.c. che impone di misurare la correttezza dell'operazione con riguardo alla posizione di entrambe le società, l'art. 2391 *bis*, 2° co., c.c. laddove prevede che la disciplina delle operazioni con parti correlate si applichi anche alle operazioni compiute per il «tramite» di società controllate. Si potrebbe sostenere che, in forza di tale previsione, nell'ipotesi di operazioni

---

<sup>137</sup> Al fine di evitare possibili elusioni della norma, si potrebbe ipotizzare che l'influenza della controllante sia presunta, salvo prova contraria.

<sup>138</sup> Cfr. M. VENTORUZZO, *Commento sub art. 2391 bis*, cit., p. 543 e nt. 83.

<sup>139</sup> Si veda M. VENTORUZZO, *op. ult. cit.*, p. 503.

intragruppo rilevarebbe sia la posizione della controllante, che direttamente pone in essere l'operazione, sia la posizione della controllata, per il tramite della quale l'operazione è posta in essere.

Un ulteriore aspetto che merita di essere considerato, riguarda i riflessi operativi delle nozioni di correttezza sostanziale e procedurale, da un lato, e di corretta gestione societaria e imprenditoriale, dall'altro lato, sull'esame delle singole operazioni e della condotta dei soggetti coinvolti.

La disciplina delle operazioni con parti correlate, anche alla luce dell'esperienza comparatistica statunitense e della prassi invalsa presso le società quotate<sup>140</sup>, può fornire indicazioni interpretative di rilievo in ordine ai principi richiamati dall'art. 2497 c.c.<sup>141</sup>. In particolare, la nozione di correttezza procedurale consente di individuare parametri il cui utilizzo può essere proficuo nel valutare le operazioni intragruppo, probabilmente più dei parametri riferibili alla correttezza sostanziale e questo non soltanto per la difficoltà di individuare in ogni situazione le caratteristiche di un'operazione che possa essere considerata sostanzialmente corretta per entrambe le parti, ma anche perché, nell'ambito di un gruppo è opportuno volgere lo sguardo al complessivo rapporto tra le parti, con la conseguenza di dover tener conto degli eventuali vantaggi compensativi e la connessa difficoltà di giudicare la correttezza sostanziale di una singola operazione isolatamente considerata<sup>142</sup>.

---

<sup>140</sup> Si veda, a titolo indicativo, il Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Enel S.p.A. reperibile sul sito internet [www.enel.it](http://www.enel.it), ove sono contenute, tra l'altro, previsioni in ordine alla individuazione delle operazioni rilevanti, alla competenza decisionale e al coinvolgimento di esperti nella valutazione delle operazioni.

<sup>141</sup> Si conviene quindi con l'affermazione di M. VENTORUZZO, *op. ult. cit.*, p. 543, secondo cui "appare difficile immaginare casi di una certa rilevanza pratica nei quali un'operazione con parti correlate possa dirsi corretta dal punto di vista sostanziale e procedurale ai sensi dell'art. 2391 bis e cionondimeno, violi i «principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale»". La differenza di impostazione sta nelle ragioni che giustificano l'applicazione dell'art. 2391 c.c. a tutela della posizione di società chiuse controllate da società aperte nelle operazioni che coinvolgono entrambe.

<sup>142</sup> Con questo naturalmente non si intendono giustificare operazioni dall'esito manifestamente irragionevole per una società eterodiretta a fronte del rispetto solo formale delle previsioni relative alla correttezza procedurale.

A prescindere dunque dalla applicabilità diretta dell'art. 2391 *bis* c.c.<sup>143</sup>, le sue previsioni possono riempire di contenuto i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale con riferimento allo scrutinio delle operazioni intragruppo.

Il medesimo esito può inoltre essere esteso ad operazioni intragruppo tra società chiuse, anche nell'ipotesi in cui la controllante sia una società che non fa ricorso al mercato del capitale di rischio. In altri termini, sebbene gli organi amministrativi delle società coinvolte non siano tenuti ad adottare formalmente le regole previste dall'art. 2391 *bis* c.c., essi sarebbero comunque obbligati a rispettare i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale interpretati alla luce dei principi di correttezza sostanziale e procedurale e della loro prassi applicativa. Agli organi di controllo delle società coinvolte spetterebbe poi il compito di vigilare sul rispetto di tali principi.

### **3.7. I poteri di intervento del collegio sindacale.**

#### **3.7.1. Il controllo giudiziario *ex art. 2409 c.c.* nella prospettiva del gruppo di società.**

L'introduzione della responsabilità da direzione e coordinamento si è accompagnata, come si è avuto modo di evidenziare nei paragrafi precedenti, ad una specificazione ed un incremento dei poteri di amministratori e sindaci della controllante, cui è corrisposto un mutamento delle competenze e delle responsabilità dei corrispondenti organi delle società controllate.

In tale contesto, appaiono degne di nota le modifiche apportate dalla riforma all'art. 2409 c.c., che ora annovera espressamente tra le gravi irregolarità, il cui fondato sospetto è presupposto per la denuncia, quelle che possono arrecare danno a una o più società controllate e prevede la legittimazione dell'organo di controllo ad attivare il procedimento di controllo giudiziario.

Parte della dottrina, in commento alla disposizione in esame, ha sminuito il carattere di novità dell'inclusione delle irregolarità potenzialmente dannose per le

---

<sup>143</sup> Che, come si è detto, potrebbe fondarsi o sul rilievo che la nozione di correttezza sostanziale e procedurale debba essere valutata con riferimento alla posizione di entrambe le società oppure sull'impostazione qui suggerita di dare rilievo alla nozione di operazione compiuta tramite controllata.

controllate tra i presupposti del procedimento disciplinato dall'art. 2409 c.c.<sup>144</sup>, rilevando come anche prima della riforma alcune decisioni di tribunali di merito avessero dato rilievo a tale profilo<sup>145</sup>. In particolare, si è rilevato come il danno alle controllate si rifletta, attraverso il rapporto di partecipazione, in un danno per la stessa controllante<sup>146</sup>.

Se questa considerazione appare a prima vista condivisibile, così come condivisibile appare la posizione della giurisprudenza che già prima della riforma aveva posto l'accento su tale profilo per ampliare l'ambito delle irregolarità rispetto alle quali fosse possibile attivare la procedura di controllo giudiziario, non si può trascurare che non si tratta dell'unica ricostruzione possibile.

Si consideri, infatti, che gli amministratori della capogruppo potrebbero commettere irregolarità in danno di una controllata al fine di beneficiare la società capogruppo o altre società del gruppo (a ben vedere, questa ipotesi sembra essere più probabile rispetto a quella delle irregolarità che abbiano soltanto l'esito di danneggiare una controllata). Ebbene, in tale ipotesi il pregiudizio per la controllata potrebbe non riflettersi in un pregiudizio per la controllante poiché questa potrebbe aver ottenuto dalla commissione delle irregolarità vantaggi ben superiori al danno cagionato o, meglio, alla quota di danno subito dalla controllata e destinata a riflettersi sul suo patrimonio<sup>147</sup>.

---

<sup>144</sup> Cfr. M. BUSSOLETTI, *Il procedimento ex art. 2409 cod. civ.*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1215; G. DOMENICHINI, *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 790, nt. 54; F. MAINETTI, *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Cottino*, p. 938, nt. 47.

<sup>145</sup> Ci si riferisce alle decisioni del Tribunale di Roma 17 luglio 1998, in *Giur. It.*, 1999, p. 1458 e del Tribunale di Roma, 13 luglio 2000, in *Giur. It.*, 2000, p. 2103, secondo cui, qualora il procedimento ex art. 2409 c.c. riguardi una società appartenente ad un gruppo, anche vicende relative alle controllate possono assumere rilevanza "quali irregolarità nella gestione della capogruppo, non soltanto quando vi sia un danno patrimoniale per questa, ma anche tutte le volte che le prime si riflettano sulla veridicità e chiarezza dei bilanci della controllante, ovvero palesino una condotta inadempiente dell'organo amministrativo della capogruppo nelle situazioni in cui sia legittimato, come organo rappresentativo di questa, ad esprimerne la volontà nelle assemblee della società controllata".

<sup>146</sup> Si veda M. BUSSOLETTI, *op. ult. cit.*, p. 1215, secondo cui il danno cagionato alle controllate è almeno indirettamente "un danno anche per la società controllante, che «sale su per i rami»". G. DOMENICHINI, *Commento sub. 2409, cit.*, p. 790, rileva come il riferimento al danno per le società controllate si giustifica alla luce del riflesso di tale danno sul patrimonio della controllante. Nello stesso senso F. MAINETTI, *Commento sub 2409, cit.*, p. 939.

<sup>147</sup> Nel senso del testo E. DALMOTTO, *L'art. 2409 c.c. e le irregolarità a danno delle società controllate: legittimazione attiva e passiva (nota ad Appello Milano, 12 marzo 2004, decreto)*, in *Giur. It.*, 2005, p. 2343; G.U. TEDESCHI, *Il nuovo art. 2409 c.c.*, in *Contr. Impr.*, p. 690; A. VALZER, *op. cit.*, p. 870, nt. 75.

A tale proposito, si ipotizzi che la holding concluda con una società eterodiretta un'operazione di acquisto di merci sottocosto che le procuri un vantaggio pari a 100 a fronte di un pregiudizio per la controllata pari a 120.

In un'ipotesi del genere, qualora la controllata fosse posseduta al 100%, la capogruppo risentirebbe di un danno di 20, pari alla differenza tra il danno di 120 subito dalla controllata, che si rifletterebbe sulla holding per via del rapporto di partecipazione, e il vantaggio di 100 ricavato dall'operazione.

Tuttavia, laddove la quota di controllo non fosse del 100%, ma del 60%, il danno subito dalla società eterodiretta e destinato a riflettersi sul patrimonio della capogruppo scenderebbe a 72 (importo corrispondente al 60% di 120), mentre il restante 48 (importo pari al 40% di 120) sarebbe sopportato, sempre in via indiretta, dai soci di minoranza della controllata.

In tal caso, dunque, la capogruppo otterrebbe un vantaggio complessivo di 28, pari alla differenza tra il vantaggio diretto derivante dall'operazione e la quota di svantaggio indiretto connessa al pregiudizio subito dalla controllata.

Anche a prescindere dai riflessi patrimoniali per la controllante per via del rapporto di partecipazione, la rilevanza del danno cagionato alle controllate è coerente con l'introduzione della responsabilità da attività di direzione e coordinamento che potrebbe coinvolgere la capogruppo, la quale, agendo in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, abbia cagionato un pregiudizio alla consociata<sup>148</sup>.

In questo contesto, occorre ricordare che la legittimazione attiva alla proposizione del procedimento è stata estesa anche al collegio sindacale della controllante<sup>149</sup>, che, alla luce delle modifiche introdotte dalla riforma, dispone

---

<sup>148</sup> Secondo G.U. TEDESCHI, *op. ult. cit.*, p. 690, si può dubitare che nell'ambito di applicazione dell'art. 2409, 1° co., c.c. possano essere ricomprese violazioni di doveri da parte degli amministratori che abbiano direttamente prodotto un vantaggio per la società, ma dalle quali potrebbe successivamente derivare un pregiudizio "non essendo prevista tale conseguenza indiretta". Nel caso di specie, peraltro, il riferimento al danno diretto per le controllate è espressamente previsto fra i presupposti per la denuncia *ex* art. 2409 c.c., dunque, la possibile successiva responsabilità da direzione e coordinamento, che possa essere fonte di pregiudizio per la controllante, non assurge di per sé a presupposto per la denuncia, ma si inserisce coerentemente nel nuovo sistema disegnato dall'articolo in esame.

<sup>149</sup> Sotto questo profilo l'art. 2409 c.c. è ora allineato all'art. 152 Tuf.

adesso di poteri più significativi, in grado di consentire una maggiore effettività nello svolgimento delle proprie funzioni<sup>150</sup>.

L'organo di controllo<sup>151</sup> viene dunque ad assumere un ruolo di presidio a tutela della capogruppo e dei suoi soci, anche di minoranza<sup>152</sup>, a fronte di una possibile responsabilità della società *ex art. 2497 c.c.*. La previsione di uno specifico potere di intervento del collegio sindacale in relazione a possibili irregolarità degli amministratori che possano risultare pregiudizievoli per le controllate è in linea con gli accresciuti compiti di vigilanza che spettano all'organo di controllo di una società capogruppo, a fronte degli accresciuti poteri e doveri dell'organo di amministrazione in relazione all'organizzazione e gestione del gruppo e delle consociate.

Ci si deve peraltro chiedere se l'art. 2409 c.c. sia posto a tutela soltanto degli interessi degli azionisti della società controllante<sup>153</sup> o anche degli interessi degli

---

<sup>150</sup> Secondo V. SALAFIA, *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Bocconi – Collegio Sindacale – Controllo Contabile*, 2005, p. 310, il riconoscimento della legittimazione attiva all'organo di controllo "corregge il difetto dell'ordinamento precedente e rende il controllo sulla gestione dell'impresa, non solo un efficace strumento di tempestiva sollecitazione della repressione giudiziaria, ma anche un mezzo di deterrenza". Viceversa, E. DALMOTTO, *Commento sub art. 2409*, in *Il nuovo processo societario - Commentario* diretto da S. Chiarloni, Bologna, 2004, p. 1246 e ss. ritiene che la novità non sia di portata rilevante e che l'estensione della legittimazione al collegio sindacale non possa bilanciare l'esclusione della legittimazione del p.m. nelle società chiuse. L'autore rileva, in primo luogo, come anteriormente alla riforma si attribuisse al collegio sindacale il potere/dovere di adire il p.m. in caso di gravi irregolarità e in assenza di altri rimedi e, in secondo luogo, come piccole minoranze o creditori non abbiano alcun influenza sul collegio sindacale. Al riguardo, se pure non si possono riconnettere facoltà taumaturgiche alla disposizione in esame, occorre rilevare come la stessa riconosca al collegio sindacale un potere di intervento diretto e non più mediato dall'azione del pubblico ministero. In sede di azione di responsabilità, questa circostanza può aggravare la posizione dei membri del collegio, quantomeno sotto il profilo della prova del nesso causale tra la loro condotta e il danno, e dunque *ex ante* rappresenta un incenno allo svolgimento diligente dei propri compiti.

<sup>151</sup> La legittimazione attiva si riferisce, infatti, al collegio sindacale nel suo complesso e non ai singoli organi, così E. DALMOTTO, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 1248; G.U. TEDESCHI, *Il nuovo...*, *cit.*, p. 695. Tale impostazione si potrebbe giustificare alla luce della gravità delle conseguenze della denuncia ai sensi dell'art. 2409 c.c., in questo senso M.G. PAOLUCCI, *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 1009.

<sup>152</sup> Sottolineano la necessità di porre attenzione alle esigenze di tutela di soci di minoranza e creditori della capogruppo R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, *cit.*, p. 675 e M.S. SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Vol. III, Diritto Commerciale, t. 3, 2005, p. 3918, che evidenzia la rilevanza, in questo senso, dell'art. 2409 c.c..

<sup>153</sup> Prima della riforma, si discuteva in dottrina se gli interessi protetti dal controllo giudiziario sulla gestione fossero gli interessi di soci e creditori della società o anche interessi di soggetti terzi che fossero comunque venuti in contatto con la società o interessi pubblici o diffusi. Secondo una prima impostazione, considerato che le norme che disciplinano la condotta degli amministratori non sarebbero funzionali al perseguimento di interessi esterni alla società, i soggetti tutelati

azionisti delle società controllate. A questo proposito, si pone la questione di quali siano gli interessi protetti dalle disposizioni che disciplinano l'agire degli organi gestori, la cui violazione può dar luogo al controllo giudiziario<sup>154</sup>, e, in particolare, se fra questi interessi possano essere annoverati quelli di soci e creditori delle società controllate.

Se si considerano le disposizioni oggetto di analisi nei paragrafi precedenti in ordine alle competenze informative, organizzative e gestionali degli organi di amministrazione della capogruppo ci si avvede come le stesse, anche alla luce del dettato dell'art. 2497 c.c., non soltanto legittimino una posizione di supremazia degli amministratori della capogruppo sugli amministratori delle consociate, ma dispongano anche nel senso di un ampliamento, nei confronti delle consociate, delle competenze degli amministratori della capogruppo in ordine all'organizzazione e gestione del gruppo. Del resto, la previsione di un obbligo risarcitorio nei confronti di soci e creditori di società eterodirette per la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, sta a significare che tali principi, che rappresentano un parametro di condotta per gli amministratori della capogruppo, sono posti nell'interesse dei soggetti che possono far valere l'obbligo risarcitorio<sup>155</sup>.

---

sarebbero solo soci e creditori della società. Peraltro, l'art. 2409 c.c. avrebbe carattere di "norma aperta", che ne consentirebbe l'utilizzo a tutela di altri interessi qualora "l'evoluzione del sistema normativo societario dimostri la finalizzazione dei doveri gestori al soddisfacimento di anche di interessi diversi da quello sociale (dei soci) e dei creditori sociali", così G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle s.p.a.*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 1985, p. 592 e, nello stesso senso, Id., *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 782. Secondo altra impostazione, alla luce della legittimazione attiva del pubblico ministero e della distinzione fra interesse sociale e interessi perseguiti dall'art. 2409, si sosteneva che la norma in questione fissa posta a tutela anche di interessi pubblici, tra i quali quello alla corretta amministrazione della società. In questo senso G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato Colombo – Portale*, 5, 1988, p. 201 e ss.; *ivi* anche ampi richiami bibliografici. A seguito della riforma, essendo venuta meno la legittimazione del pubblico ministero nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, alcuni autori hanno sottolineato come la tutela dell'interesse pubblico debba ormai considerarsi esclusa, quantomeno per le società chiuse, così M.G. PAOLUCCI, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 1007; G.U. TEDESCHI, *Il nuovo art. 2409 c.c., cit.*, p. 694.

<sup>154</sup> Per questa impostazione, prima della riforma, si vedano G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario...*, *cit.*, p. 591 e G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione, cit.*, p. 202; nello stesso senso, *post* riforma, G. DOMENICHINI, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 781 e ss..

<sup>155</sup> Con riferimento alla posizione dei soci delle controllate come destinatari della tutela offerta dal controllo giudiziario si veda C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario nel gruppo*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2004, p. 434.

Da quanto osservato, sembra doversi dunque dedurre che nei gruppi di società il controllo giudiziario relativo alla capogruppo abbia anche la finalità di assicurare il corretto svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento nel rispetto degli interessi di tutte le componenti del gruppo.

### **3.7.2. La legittimazione attiva a promuovere il procedimento ex art. 2409 c.c..**

Altro tema, connesso a quello degli interessi protetti dalla norma, è quello dei soggetti legittimati al promuovimento della procedura di controllo giudiziario. In particolare, parte della dottrina sostiene che, nell'ipotesi di irregolarità che possano arrecare danno alle controllate, sarebbero legittimati oltre ai soci della controllante anche i soci delle controllate<sup>156</sup>. Si sostiene, infatti, che in tal modo la norma potrebbe trovare una più completa applicazione<sup>157</sup>. A sostegno di tale impostazione, si rileva come la riforma abbia escluso la legittimazione alla denuncia del pubblico ministero nelle società chiuse e pertanto l'estensione della legittimazione attiva ai soci delle società controllate risponderebbe ad esigenze di effettività di tutela<sup>158</sup>. Il tenore letterale della disposizione, si è sostenuto, non avrebbe carattere decisivo, poiché si riferisce ai "soci" senza chiarire espressamente se solo della controllante o anche delle controllate<sup>159</sup> e nel senso dell'estensione della legittimazione attiva depone la circostanza che i soci delle controllate possono essere annoverati tra i soggetti tutelati dall'art. 2409 c.c..

Dall'altro lato, si può rilevare come non apparirebbe del tutto giustificato estendere la legittimazione attiva ai soci di minoranza delle controllate e non ai collegi sindacali di queste ultime<sup>160</sup>. Rispetto all'organo di controllo si può rilevare come il tenore letterale della norma, seppure non decisivo, non sembri deporre nel senso dell'estensione della legittimazione attiva, poiché, se è vero che non specifica al collegio sindacale di quale società si riferisca la legittimazione è

---

<sup>156</sup> In senso contrario cfr. F. MAINETTI, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 938.

<sup>157</sup> In questo senso si vedano E. DALMOTTO, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 1238 e ss.; C. MONTAGNANI, *op. ult. cit.*, p. 434 e ss.; G.U. TEDESCHI, *Il nuovo...*, *cit.*, p. 690.

<sup>158</sup> Cfr. E. DALMOTTO, *op. ult. cit.*, p. 1239, nello stesso senso ID., *L'art. 2409 c.c. e le irregolarità...*, *cit.*, p. 2343.

<sup>159</sup> Per questo rilievo cfr. E. DALMOTTO, *Commento sub art. 2409, cit.*, p. 1238.

<sup>160</sup> Per l'estensione della legittimazione attiva anche agli organi di controllo delle società controllate si veda l'opinione affermativa di C. MONTAGNANI, *op. ult. cit.*, p. 435.

altrettanto vero che, a differenza del riferimento ai soci, contenuto nello stesso periodo del primo comma in cui è contenuto il riferimento alle controllate, il riferimento al collegio sindacale (così come agli altri organi di controllo) è contenuto nel settimo comma della disposizione in esame<sup>161</sup>. Inoltre, la circostanza che soggetto passivo della procedura è l'organo gestorio della controllante e la società alla quale si riferisce la disciplina del procedimento in questione è la società controllante farebbe preferire la tesi che il danno alle controllate, pur essendo un presupposto per l'applicazione delle previsioni dettate dall'art. 2409 c.c., non valga ad estendere la legittimazione attiva ai soci di quest'ultime<sup>162</sup>. Pertanto, per coerenza interpretativa e in assenza di diverse indicazioni normative, i riferimenti testuali agli organi e ai soci contenuti nell'articolo in esame dovrebbero essere rivolti ad organi e soci della medesima società, ovvero della controllante.

Merita altresì di essere sottolineato che i soci di minoranza della controllata non sarebbero del tutto sprovvisti di tutela laddove non si riconoscesse loro la legittimazione attiva in un procedimento *ex art.* 2409 c.c. nei confronti degli organi sociali della controllante, poiché a fronte di irregolarità commesse nel contesto dei rapporti di gruppo potrebbero promuovere analogo procedimento nei riguardi degli organi della propria società che abbiano assecondato le direttive pregiudizievoli della capogruppo. Il rischio che la capogruppo si trovi così costretta a sostituire amministratori e sindaci e/o che il procedimento possa sfociare nella nomina di un amministratore giudiziario della controllata potrebbe essere sufficiente a far cessare le irregolarità.

---

<sup>161</sup> Per il rilievo che il tenore letterale depone nel senso dell'interpretazione restrittiva, cfr. C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario nel gruppo*, cit., p. 435, secondo la quale "tale ardita lettura" potrebbe essere giustificata anche dal fatto "l'art. 2409 c.c. in più punti di terapeutiche forzature certo necessita" per far fronte alle difficoltà interpretative sollevate, tra l'altro dall'aver "dimenticato i sindaci come possibili sospettati di irregolarità" e dal "riferimento alla sola assemblea nel comma 3, quando non può certo derogarsi qui alla competenza del consiglio di sorveglianza di cui all'art. 2409-terdecies, comma 1, n. 1, c.c."

<sup>162</sup> In questo senso G.U. TEDESCHI, *Il nuovo...*, cit., p. 690 e, in giurisprudenza, App. Milano, 12 marzo 2004 (decreto), in *Giur. It.*, 2005, p. 2344, secondo cui "soggetto passivo della procedura è, e resta, sempre e soltanto l'organo gestorio della controllante (oltre che, eventualmente, il collegio sindacale)". Peraltro, E. DALMOTTO, *L'art. 2409 c.c. e le irregolarità...*, cit., p. 4, in commento alla decisione appena richiamata ritiene che la mancata adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2409 c.c. nei confronti degli amministratori delle controllate sia giustificata dal mancato coinvolgimento nel procedimento della stessa controllata e dei suoi organi, sicché qualora la denuncia fosse notificata anche nei confronti di tali soggetti, l'adozione di provvedimenti direttamente nei loro confronti "non sembra potersi pregiudizialmente escludere".

A questo si aggiunga che qualora la legittimazione attiva fosse estesa anche ai soci delle controllate si porrebbe la questione di determinare la quota di partecipazione alla quale fare riferimento. Al riguardo, si è sostenuto che la quota di partecipazione sarebbe quella fissata dalla legge o dallo statuto con riguardo alla società controllata cui appartengono i soci<sup>163</sup>. In tal modo, tuttavia, si creerebbe una disparità di condizioni per l'accesso al controllo giudiziario tra i soci della controllante e i soci delle controllate, poiché, anche ipotizzando che le società coinvolte non abbiano fissato statutariamente limiti diversi da quello legale, il differente importo del capitale sociale della società controllante rispetto a quello delle società controllate si rifletterebbe appunto in una disparità di condizioni, tra i soggetti legittimati, per il promuovimento di una procedura che avrebbe i medesimi presupposti con riferimento alle irregolarità rilevanti.

Le considerazioni sin qui svolte, inducono quindi a ritenere che il riconoscimento di talune esigenze di tutela dei soci delle controllate (anche a fronte delle quali è previsto l'intervento del collegio sindacale della capogruppo) non sia comunque sufficiente ad estendere loro la legittimazione attiva ai sensi dell'art. 2409 c.c..

---

<sup>163</sup> Cfr. E. DALMOTTO, *L'art. 2409 c.c. e le irregolarità...*, cit., p. 2344.

## Capitolo 2

### **Indagine in ordine al dovere della capogruppo di esercitare l'attività di direzione e coordinamento e sue modalità.**

SOMMARIO: 1. Della legittimità dell'attività di direzione e coordinamento. – 2. Considerazioni in ordine al dovere di esercitare la direzione e coordinamento nell'interesse degli azionisti della capogruppo. – 3. La massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo e la posizione delle società appartenenti al gruppo. 3.1. Premessa. 3.2. Il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione. 3.3. La ripartizione tra le consociate del surplus derivante dall'attività di direzione e coordinamento. – 4. Verifica del carattere doveroso della direzione e coordinamento anche nei confronti di soci e creditori delle consociate. 4.1. Il rapporto tra controllo e direzione e coordinamento e l'obiezione al carattere doveroso di quest'ultima fondata sulla presunzione di cui all'art. 2497 sexies c.c.. a) Il controllo interno di diritto. b) Il controllo interno di fatto. c) Il controllo esterno. d) I contratti di collegamento gerarchico e l'art. 2497 septies c.c.. 4.2. Il dovere di esercitare la direzione e coordinamento in rapporto agli assetti organizzativi e alle strategie delle consociate. 4.2.1. Premessa. 4.2.2. L'ingresso di una società nel gruppo. 4.2.3. La riorganizzazione del gruppo. 4.3. Il dovere di intervento della capogruppo in presenza di irregolarità commesse dagli amministratori delle consociate. – 5. La natura della responsabilità da direzione e coordinamento. 5.1. Premessa. 5.2. La tesi della responsabilità extracontrattuale. 5.3. La tesi della responsabilità contrattuale.

#### **1. Della legittimità dell'attività di direzione e coordinamento.**

Prima dell'introduzione della disciplina in tema di direzione e coordinamento, si era discusso in dottrina circa la legittimità di tale attività e i possibili rimedi per gli abusi compiuti dalla capogruppo nell'esercizio della stessa<sup>164</sup>.

---

<sup>164</sup> Nel senso della legittimità dell'attività in questione e della rilevanza giuridica delle direttive della capogruppo si erano espressi, con diversità di accenti, tra gli altri, P. FERRO LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, pp. 419 e ss.; B. LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1489; E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 293; U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 229. In senso contrario P.G. JAEGER, «*Direzione unitaria*» di gruppo e responsabilità degli amministratori, in *Riv. Soc.*, 1985, p. 846 aveva sottolineato, in tempi meno recenti, come le previsioni degli artt. 2373 e 2391 c.c. in tema di conflitto di interessi precludessero la compatibilità con l'ordinamento societario di un

La riforma si è mossa nel senso di legittimare l'attività in questione<sup>165</sup>, fissandone i limiti e delineando la disciplina con riferimento sia ai poteri degli organi delle società coinvolte<sup>166</sup>, sia ai rapporti che intercorrono tra la società che svolge attività di direzione e coordinamento e le società ad essa soggette.

Nel capitolo precedente si è sostenuto che il fenomeno dei gruppi si può considerare oggetto di disciplina non soltanto dal punto di vista sanzionatorio, con la previsione della responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., ma anche dal punto di vista organizzativo<sup>167</sup>, con l'introduzione di disposizioni in tema di pubblicità, diritto di recesso, finanziamenti nonché di principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale che devono guidare la capogruppo nello svolgimento della propria attività.

Che l'attività di direzione e coordinamento sia considerata legittima dall'ordinamento si evince innanzitutto dall'art. 2497 c.c., che non ne sanziona l'esercizio, bensì la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui) che cagioni danno a soci o creditori delle società eterodirette. La direzione e coordinamento è dunque soltanto un presupposto per l'applicazione della nuova disciplina, ma di per sé non è sufficiente per far sorgere la responsabilità del soggetto che la esercita. A tale proposito, vale la pena ricordare l'insegnamento di autorevole dottrina

---

accentramento di funzioni amministrative presso gli organi della capogruppo "con l'obbligo per gli amministratori delle società controllate di seguire le indicazioni provenienti dagli organi stessi". Cfr. anche G. LA ROCCA, *Impresa e società nel gruppo bancario*, Milano, 1995, p. 193 secondo cui, a differenza di quanto previsto per i gruppi bancari la disciplina comune indirizza "verso la nullità dei gruppi a struttura gerarchica, sul rilievo che «gli organi della società non possono in alcun caso abdicare all'assoluta autonomia di giudizio... circa la condotta degli affari sociali»".

<sup>165</sup> Si vedano, tra gli altri, A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Cottino*, p. 2154; P.F. CENSONI, *La responsabilità per le attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004, p. 244; F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, I, 2005, p. 17; G. MINERVINI, *Cronache della grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 896; G. SBISA, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr.Impr.*, 2003, p. 597; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma*, Milano, 2003, p. 195. Peraltro G. GUIZZI, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, I, p. 450 esprime l'opinione che la disciplina dettata dagli artt. 2497 c.c. e ss. ha finalità repressive di un comportamento anomalo che interferisce con l'ordinaria gestione della società.

<sup>166</sup> Cfr. cap. 1, § 3.

<sup>167</sup> Tra gli autori che hanno sottolineato con maggior convinzione questo profilo della riforma si vedano A. NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. Soc.*, 2003, pp. 780 e ss.; U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, I, 2004, p. 68.

secondo cui “una norma che riconosca espressamente come premessa una situazione di fatto, quella situazione in definitiva legittima”<sup>168</sup>.

Nel senso della legittimità dell’attività in esame depongono, tra l’altro, anche l’art. 2497 *bis* c.c., che istituisce una sezione speciale del registro delle imprese ove sono indicati i soggetti che svolgono attività di direzione e coordinamento, e l’art. 2497 *ter* c.c., che non preclude affatto agli organi delle società eterodirette di assumere decisioni influenzate dal soggetto che svolge direzione e coordinamento, bensì prescrive l’obbligo di motivare tali decisioni e di illustrare le ragioni che ne hanno influenzato l’assunzione, proprio perché ciò che rileva quale fonte di responsabilità non è l’attività di direzione e coordinamento in sé e per sé, bensì la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Gli interventi della riforma in merito alle competenze degli organi sociali delle società di gruppo si pongono nello stesso solco del riconoscimento della direzione e coordinamento come fattore che, a determinate condizioni, può incidere positivamente sui risultati delle entità che ne sono soggette<sup>169</sup> e che, in alcuni ambiti o in alcune occasioni, potrebbe risultare quantomeno opportuna se non doverosa.

Nel prosieguo dell’analisi ci si propone di verificare se e a quali condizioni la direzione e coordinamento, da fatto legittimo, premessa di una possibile responsabilità del soggetto che la esercita, possa divenire comportamento dovuto, non soltanto nei confronti dei soci della capogruppo, ma anche nei confronti degli azionisti delle società eterodirette.

## **2. Considerazioni in ordine al dovere di esercitare la direzione e coordinamento nell’interesse degli azionisti della capogruppo.**

---

<sup>168</sup> B. LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo*, cit., p. 1497.

<sup>169</sup> Per una ricostruzione dei possibili vantaggi connessi alla direzione e coordinamento si veda C. DEMATTÈ, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in *I Gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Venezia, Milano, 1996, pp. 1117 e ss..

Con riferimento alla posizione dell'organo amministrativo della capogruppo, nel capitolo precedente si è rilevato come le sue competenze in ordine all'assetto organizzativo e alla gestione strategica non siano limitate alla sola capogruppo, ma si estendano al gruppo nel suo complesso e in una certa misura anche alle controllate<sup>170</sup>. Si è visto inoltre come tale ampliamento di competenze possa rispondere tanto all'interesse della capogruppo, quanto all'interesse delle società eterodirette.

Ebbene, nella progettazione degli assetti organizzativi, così come nella definizione delle strategie, gli amministratori della capogruppo devono innanzitutto perseguire l'interesse sociale della propria società, che si può ricondurre all'interesse alla massimizzazione del valore delle azioni di questa<sup>171</sup>.

Nell'operare in tal senso, gli amministratori, anche in assenza di disposizioni statutarie che prevedano espressamente l'esercizio della direzione e coordinamento<sup>172</sup>, devono naturalmente tenere in considerazione il ruolo di capogruppo assunto dalla società e i vantaggi che possono derivare dallo svolgimento di una attività economica attraverso l'articolazione di un insieme di consociate, piuttosto che autonomamente<sup>173</sup>.

---

<sup>170</sup> Cfr. cap. 1, § 3.4 e 3.5.

<sup>171</sup> Per la nozione di *shareholder value* e la sua rilevanza nell'ambito del nostro ordinamento si veda P.G. JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, p. 804. Peraltro nell'ambito delle teorie c.d. contrattualistiche dell'interesse sociale si individuano ulteriori nozioni di interesse sociale. In particolare, D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nella società per azioni*, in *Trattato Colombo – Portale*, 3, I, 1994, p. 23 e ss. accoglie “una nozione pluralista di interesse sociale” nel cui ambito trovano spazio, tra l'altro, anche “l'interesse alla percezione dei dividendi nel corso dell'attività sociale” e “l'interesse alla alienabilità della propria partecipazione”.

<sup>172</sup> A tale proposito si consideri che lo statuto di Telecom Italia S.p.A. stabilisce che la società ha per oggetto “il controllo, il coordinamento strategico, tecnico, amministrativo – finanziario, nonché l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle società e imprese controllate” (cfr. Art. 3 dello Statuto di Telecom Italia S.p.A. reperibile sul sito internet [www.telecomitalia.it](http://www.telecomitalia.it)). Previsioni analoghe si possono rintracciare, a titolo esemplificativo, anche negli statuti (reperibili sui rispettivi siti internet) di Eni S.p.A., che ha per oggetto, tra l'altro, “lo svolgimento e la cura del coordinamento tecnico e finanziario delle società partecipate e la prestazione, in loro favore, dell'opportuna assistenza finanziaria”; Enel S.p.A. che provvede, tra l'altro, “al coordinamento delle risorse manageriali delle società partecipate o controllate” e “al coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate”; Finmeccanica S.p.A. che ha per oggetto, tra l'altro, “lo svolgimento e la cura del coordinamento tecnico e finanziario delle società partecipate e la prestazione, in loro favore, di servizi finanziari e di gestione” e Autogrill S.p.A. il cui oggetto sociale comprende “l'assistenza e il coordinamento tecnico, commerciale e amministrativo, con o senza la locazione di beni e strumenti, delle società ed enti cui partecipa”.

<sup>173</sup> Non si intende qui prendere posizione in ordine alla tesi di Galgano, riportata, da ultimo, in *Direzione e coordinamento di società, cit.*, p. 24 e ss., secondo cui l'oggetto sociale della capogruppo consiste nello svolgimento in via mediata e indiretta dell'attività svolta dalle

A questo riguardo, già prima della riforma si era sostenuto che gli amministratori di una capogruppo fossero tenuti, quantomeno nei confronti della propria società, ad esercitare l'attività di direzione e coordinamento. In particolare, si era rilevato come tale impostazione fosse “perfettamente coerente con la «circostanza che i poteri degli amministratori sono, in realtà, (...) dei veri e propri poteri-doveri, cioè delle funzioni. Si tratta quindi di poteri attribuiti non nell'interesse proprio di chi agisce, ma nell'interesse della società; per cui accanto all'aspetto *attivo* (esercizio del potere), esiste anche un aspetto *passivo*: l'obbligo di esercitarlo»<sup>174</sup>.

Né si è mancato di considerare che “se la mancata direttiva unitaria ha pregiudicato i risultati economici della capogruppo (e del gruppo), quell'amministratore troppo prudente ne risponderà [...] perché è venuto meno al suo ufficio”<sup>175</sup>.

Si potrebbe dunque sostenere che per gli amministratori della capogruppo l'attività di direzione e coordinamento sia funzionale alla massimizzazione del valore delle azioni della propria società e, pertanto, che tale attività risulti doverosa nella misura in cui consente di raggiungere l'obiettivo.

---

controllate operative, per una critica della quale si veda G. SCOGNAMIGLIO, “*Gruppo*” e “*controllo*”: *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 44. Più semplicemente in questa sede interessa l'aspetto economico organizzativo.

<sup>174</sup> Così U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, cit., p. 229 – 230, che richiama il pensiero espresso da A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982 p. 80 in merito alla qualificazione dei poteri degli amministratori come funzioni. L'impostazione è condivisa da B. LIBONATI, *La responsabilità nel e del gruppo*, cit., p. 1503, secondo cui, considerato che la legittimità della direzione e coordinamento da parte degli amministratori della capogruppo e l'obbligo per gli amministratori delle controllate di uniformarsi alle direttive di questa rappresentano “momenti naturali delle funzioni tipiche” degli organi amministrativi della capogruppo e delle società eterodirette e che i compiti degli amministratori si configurano come poteri-doveri, “il potere di esercitare la direzione unitaria e il dovere di subirla” si inseriscono quindi “in un contesto di comportamenti giuridicamente dovuti”. P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, cit., p. 1557 – 1558, ha affermato che “è difficile negare che in anche in caso di rinuncia all'attivazione della direzione unitaria sussiste un dovere di vigilare sulla permanenza delle condizioni che ebbero a giustificare tale scelta”. A questo si aggiunga che tra i comportamenti dei propri amministratori che possono essere oggetto di scrutinio da parte della controllante “sotto il profilo della correttezza di gestione” lo stesso Autore annovera “la scelta dei tempi, dei modi, dei contenuti della direzione unitaria, una volta che essa sia attivata, come pure la vigilanza affinché essa sia recepita secondo i principi che la informano”. Per la doverosità dell'esercizio della direzione e coordinamento si esprimono anche E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 293 e S. GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, p. 110.

<sup>175</sup> Così B. LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo*, cit., p. 1507. Nello stesso senso E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, cit., p. 296.

Sotto un diverso profilo, occorre considerare che i gruppi di società fanno sorgere esigenze di tutela non soltanto degli azionisti di minoranza delle società controllate, ma anche degli azionisti di minoranza della capogruppo. In particolare, per questi ultimi si pongono problemi legati alla formazione del gruppo e a successive modifiche della struttura del gruppo stesso (che potrebbero comportare, tra l'altro, un mutamento delle condizioni di rischio del loro investimento) oltre che alla gestione del gruppo e delle controllate nelle quali non detengano partecipazioni.

Rispetto alle profilate questioni, prima della riforma, facendo leva sul previgente art. 2364, 1° co., n. 4, c.c. in tema di competenze gestionali dell'assemblea dei soci, si erano proposte soluzioni fondate sul coinvolgimento di tale organo in ordine all'approvazione di atti idonei ad incidere in modo consistente sulla struttura organizzativa e finanziaria della società, atti considerati estranei alle competenze degli amministratori<sup>176</sup>.

A seguito della riforma, tale impostazione si è scontrata con il dettato del nuovo art. 2364 c.c., che non prevede più, almeno espressamente, competenze gestionali dell'assemblea, bensì soltanto la possibilità per questa di deliberare sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, e del nuovo art. 2380 *bis* c.c., che riserva in via esclusiva agli amministratori la gestione dell'impresa<sup>177</sup>, sempre peraltro nei limiti dell'oggetto sociale.

D'altro canto, come evidenziato anche nel capitolo precedente<sup>178</sup>, il nuovo art. 2409 c.c. “si apre alla dimensione del gruppo, nella misura in cui attribuisce ai

---

<sup>176</sup> Si vedano, per tutti, P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 3, t. I, 1994, pp. 16 e ss. e V. CALANDRA BUONAURA, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 4, 1991, p. 112 e ss..

<sup>177</sup> Nello stesso senso G. MINERVINI, *Cronache dalla grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 899; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, *cit.*, p. 676 e M.S. SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Vol. III, Diritto Commerciale, t. 3, 2005, p. 3910. Non sono peraltro mancate, anche di recente, voci contrarie: G.B. PORTALE – A. DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2006, p. 483, hanno sostenuto, anche sulla base delle teorie formulate dalla dottrina richiamata nella nota precedente, che le decisioni di decentramento di alcune funzioni a favore della capogruppo e di accentramento di altre funzioni presso la controllata debbano essere assunte con il doveroso “coinvolgimento” dell'assemblea di quest'ultima.

<sup>178</sup> Cfr. cap. 1, § 3.7.

soci della capogruppo un diritto che si estende alla critica della gestione delle controllate”<sup>179</sup>, segno che le esigenze di tutela dei soci esterni della capogruppo sono avvertite dal legislatore.

In tale contesto, l’effettivo esercizio dell’attività di direzione e coordinamento può offrire il vantaggio di consentire ai soci di minoranza della capogruppo di mantenere “sotto controllo” la gestione del gruppo. In altri termini, la circostanza che la società si trovi al vertice di un gruppo in cui le controllate svolgano funzioni operative riduce la possibilità per gli azionisti di minoranza della capogruppo di monitorare l’effettivo andamento della gestione<sup>180</sup> e di intervenire nell’ipotesi di irregolarità. Qualora però l’organo amministrativo della capogruppo eserciti effettivamente attività di direzione e coordinamento in tema di assetti organizzativi e strategie, assicurandosi che le direttive vengano eseguite, assume una responsabilità non soltanto nei confronti di soci e creditori delle società eterodirette, ma anche nei confronti degli azionisti esterni della propria società.

Sebbene la posizione di questi ultimi non sarebbe certo analoga a quella degli azionisti di una società operativa che svolga la propria attività autonomamente e non all’interno di un gruppo, i soci di minoranza della holding potrebbero comunque beneficiare, da un lato, della vigilanza svolta dal collegio sindacale sull’attività di direzione e coordinamento e della connessa possibilità di denuncia ai sensi dell’art. 2408 c.c. e, d’altro lato, ove sussistano i presupposti, della possibilità di esperire un’azione di responsabilità ex art. 2393 *bis* c.c. per condotte degli organi sociali relative alla direzione e coordinamento<sup>181</sup>.

---

<sup>179</sup> M.S. SPOLIDORO, *op. ult. cit.*, p. 3919.

<sup>180</sup> Sia in via mediata, attraverso la presenza di un amministratore di minoranza nel consiglio di amministrazione, sia in via immediata, grazie alle informazioni che si possono trarre dalla relazione sulla gestione che deve contenere indicazioni che consentano di apprezzare “gli effetti delle operazioni infragruppo e la correttezza di tali operazioni, il ruolo svolto dalla società nel gruppo, i vincoli e i vantaggi legati a questa realtà”, cfr. P. BALZARINI, *Commento sub art. 2428 - 2429*, in *Commentario Bocconi - Obbligazioni – Bilancio*, 2005, p. 606, nonché eventualmente dalla relazione dei sindaci ex art. 2429 c.c., che deve contenere indicazioni sull’attività svolta nell’adempimento dei propri doveri.

<sup>181</sup> Occorre peraltro considerare che se pure la vigilanza sulla direzione e coordinamento può contribuire al corretto svolgimento di tale attività, anche a tutela della posizione dei soci esterni della capogruppo, lascia comunque aperto il tema della mancata partecipazione, da parte dei soci esterni della capogruppo, alle deliberazioni in ordine alle scelte strategiche del gruppo e alla definizione della sua struttura finanziaria e organizzativa.

L'impostazione suggerita conferma dunque che l'esercizio della direzione e coordinamento nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale risponde agli interessi dei soci, anche di minoranza, della capogruppo e può essere uno strumento per ottenere la massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo.

### **3. La massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo e la posizione delle società appartenenti al gruppo.**

#### **3.1. Premessa.**

Con riferimento alle osservazioni svolte nel paragrafo precedente si ritiene di dover verificare altresì se una corretta gestione sia “riferibile ad una visione globale del gruppo che tenda ad ottenere la redditività e la valorizzazione di ogni singola impresa”<sup>182</sup> e, dunque, sia finalizzata alla massimizzazione del valore di tutte le società del gruppo, oppure sia limitata ad un'influenza che, se esercitata, è sufficiente non cagioni alcun pregiudizio alle società eterodirette e ai loro azionisti e creditori.

Si consideri, in proposito, che la massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo potrebbe essere perseguita anche attraverso operazioni che comportino il sacrificio dell'interesse di una consociata, qualora la diminuzione del valore delle azioni di questa sia più che compensata dall'incremento del valore delle azioni della capogruppo. In tal caso, resterebbe aperto il tema della determinazione dell'entità della compensazione dovuta dalla capogruppo e, in particolare, se la compensazione debba riferirsi al solo svantaggio causato alla società eterodiretta dall'operazione favorevole alla capogruppo o debba estendersi anche a parte del surplus che la capogruppo abbia tratto da tale operazione.

---

<sup>182</sup> Così si esprime G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, cit., p. 602.

Altra questione, connessa alla precedente, sulla quale soffermarsi è quella della eventuale ripartizione del surplus realizzato dalla capogruppo grazie al contributo di società eterodirette che non abbiano al contempo direttamente peggiorato la loro previgente situazione.

Va rilevato, al riguardo, che in forza dell'art. 2497 c.c. il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento, qualora ne sussistano i presupposti, è responsabile nei confronti degli azionisti delle società eterodirette per il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione. L'esame di tale nozione potrebbe dunque consentire di ricavare utili indicazioni in ordine alla compensazione dovuta dalla capogruppo nelle ipotesi sopra considerate.

### **3.2. Il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione.**

Nell'analisi dell'art. 2497, 2° comma c.c., uno degli elementi che ha destato maggiore attenzione da parte della dottrina è il ristoro del danno che i soci possono chiedere alla società capogruppo in ipotesi di esercizio illegittimo dell'attività di direzione e coordinamento. Stabilisce, infatti, l'art. 2497, 1° comma, c.c. che il socio potrà agire direttamente nei confronti di chi esercita attività di direzione e coordinamento per ottenere il risarcimento del pregiudizio arrecato alla *“redditività e al valore della partecipazione”*.

In proposito, si è rilevato come tale previsione possa mettere in crisi la distinzione tra danno alla società e danno al singolo socio<sup>183</sup>. Si è sostenuto, infatti, che il danno alla redditività e al valore della partecipazione del singolo socio sia il riflesso di un danno arrecato direttamente alle capacità reddituali e al patrimonio della società<sup>184</sup>. Sembrerebbe pertanto trattarsi di un danno che, in assenza del nuovo art. 2497 c.c., ovvero nel caso di società non sottoposta ad attività di direzione e coordinamento, potrebbe essere risarcito a seguito

---

<sup>183</sup> Cfr. R. SACCHI, *op. cit.*, p. 665.

<sup>184</sup> Si vedano C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali - Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 151; F. GUERRERA, *op. ult. cit.*, p. 21; L. GUGLIELMUCCI, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Fall.*, 2005, p. 45; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 542; V. SALAFIA, *La responsabilità delle holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 8. Così, in giurisprudenza, Trib. Bologna, 14 aprile 2006, in *Banca dati giuridica Utet - Platinum*, 2006.

dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità e non a seguito dell'azione del singolo socio ai sensi dell'art. 2395 c.c.. Si verrebbe così a creare una netta distinzione fra società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento e società che non lo sono: soltanto i soci delle prime potrebbero far valere direttamente una pretesa volta a ottenere il risarcimento di un danno indiretto, quale sembrerebbe, appunto, quello alla redditività e al valore della partecipazione.

A proposito della nozione di “redditività e valore della partecipazione” è stata avanzata l'ipotesi secondo cui la nozione di redditività, caratteristica delle partecipazioni non strategiche, sarebbe da ricondurre all'interesse dell'investitore alla percezione di utili distribuibili e all'accrescimento del prezzo dei titoli, anch'esso visto come fonte di possibili profitti. Diversamente, la nozione di valore della partecipazione, caratteristica delle partecipazioni strategiche, sarebbe da ricondurre alla “capacità della società partecipata di generare una attività proficua” in favore del socio “imprenditore”<sup>185</sup>. Tuttavia, ad un'articolata riflessione non può sfuggire che classificare il tipo di pregiudizio a seconda delle finalità perseguite dall'investitore oltre a non trovare espresso sostegno nel tenore letterale della disposizione, non sembra comportare neppure conseguenze rilevanti in termini di disciplina applicabile.

Ad avviso di chi scrive, l'effettiva portata della nozione in esame potrebbe essere colta più adeguatamente se si svolgano alcune brevi osservazioni in ordine alle nozioni di prezzo e valore alla luce delle disposizioni del codice civile in cui tali nozioni sono richiamate nonché dell'insegnamento delle discipline della valutazione d'azienda.

Con riferimento ad altre disposizioni del codice civile che si riferiscono alle nozioni di prezzo o di valore, si annoverano l'art. 2343 in tema di conferimenti in natura<sup>186</sup>, l'art. 2437 *ter* in tema di recesso nelle S.p.A.<sup>187</sup>, l'art. 2441, 4° e 6°

---

<sup>185</sup> Cfr. A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497, cit.*, p. 2165.

<sup>186</sup> Su cui si vedano, C. CINCOTTI, *La valutazione delle aziende “innovative” nelle operazioni di conferimento alla luce del novellato art. 2343 c.c.*, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 112 e P. MARCHETTI, *Spunti sulle relazioni tra valore contabile, valore economico, valore di mercato dell'azienda nelle operazioni di finanza straordinaria*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, p. 205.

<sup>187</sup> Cfr. M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, *Riv. Soc.*, 2005, pp. 309 e ss. ove anche ampi richiami bibliografici.

comma, c.c., in tema di diritto di opzione<sup>188</sup> e l'art. 2473 c.c. in tema di recesso nelle S.r.l.

Le finalità per cui sono dettate tali disposizioni differiscono in modo anche significativo, così come differiscono i criteri dettati dalle singole disposizioni con riferimento all'individuazione del prezzo o del valore rilevante. La relativa analisi consente tuttavia di cogliere elementi utili per meglio decifrare le questioni sollevate dall'espressione "*redditività e valore della partecipazione*"<sup>189</sup>.

Dalla lettura di tali disposizioni sembra potersi rilevare come il legislatore consideri una nozione di "*valore di mercato*" che, seppure determinabile con diverse modalità a seconda dei casi, sia collegata, ma distinta dalla nozione di prezzo e al contempo riconosca al "*valore di mercato*", comunque determinato, autonomo rilievo rispetto al valore determinato in base alle componenti patrimoniali e reddituali della società.

---

<sup>188</sup> Si veda G. BALP – M. VENTORUZZO, *Esclusione del diritto d'opzione nelle società con azioni quotate nei limiti del dieci per cento del capitale e determinazione del prezzo di emissione*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 795; P. MARCHETTI, *Spunti sulle relazioni*, cit., p. 205.

<sup>189</sup> In particolare, l'art. 2441 4° comma, secondo periodo c.c. prevede che lo statuto delle società con azioni quotate possa escludere (*rectius* possa consentire che l'assemblea escluda con apposita delibera) il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente purché il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni. In proposito G. BALP – M. VENTORUZZO, op. cit., p. 819 hanno correttamente osservato che il mercato "*non esprime un "valore", bensì dei "prezzi", [...], i quali possono essere "composti", ad esempio attraverso una media, per definire un "valore di mercato" derivato da tali prezzi*".

Anche con riguardo al recesso peraltro, il legislatore richiama la nozione di valore di mercato e il rapporto fra valore delle azioni e prezzi nel caso di società quotate. Non è questa la sede per affrontare le complesse questioni relative ai criteri per la valutazione delle azioni in caso di recesso su cui si veda per tutti M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione...*, cit., p. 363 e ss.. Ci si limita a rilevare come, nel caso di società con azioni non quotate, i criteri per la valutazione del valore di liquidazione delle azioni siano individuati nella consistenza patrimoniale della *società* e nelle sue prospettive reddituali nonché nell'eventuale valore di mercato delle *azioni*. I primi due elementi si riferiscono a ben vedere alla società e, in via di massima sintesi, possono essere ricondotti, se considerati singolarmente, ai metodi cd. patrimoniali e reddituali. L'ultimo elemento, invece, si riferisce specificamente alle azioni, che potrebbero essere scambiate sul mercato ad un prezzo diverso da quello che si otterrebbe utilizzando come parametro il valore ricavato dall'applicazione, anche congiunta, dei metodi patrimoniali e reddituali. Per completezza occorre osservare come, nell'ipotesi di società con azioni quotate, il valore di liquidazione delle azioni sia calcolato attraverso una media dei prezzi di mercato in un periodo determinato.

Un'ulteriore disposizione in cui il legislatore si confronta con la nozione di prezzo, anche con riferimento al mercato, è l'art. 2441, sesto comma, c.c., in cui si prevede che in caso di esclusione del diritto di opzione l'entità del sovrapprezzo debba essere determinata in base al patrimonio netto, tenendo conto, per le società con azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre. In altri termini, il legislatore richiede che "venga espressamente e distintamente presa in considerazione la prospettiva patrimoniale e quella della serie di prezzi storicamente realizzati", cfr. P. MARCHETTI, *Sulle relazioni tra valore contabile, valore economico e valore di mercato*, cit., p. 211.

Un ulteriore aspetto da considerare concerne i singoli criteri di valutazione utilizzabili per determinare il valore di una società.

In proposito, si è soliti distinguere tra metodi patrimoniali, che tengono principalmente in considerazione le attività patrimoniali della società e le rivalutano partendo dai valori di libro<sup>190</sup>, metodi reddituali e finanziari, che si basano sui flussi reddituali o finanziari prospettici della società<sup>191</sup>, e metodi dei multipli, volti a determinare il valore di una società attraverso il raffronto con società comparabili<sup>192</sup>.

Quanto poi al rapporto fra prezzo e valore, si può dire che tra gli stessi esiste una relazione che varia nel tempo e che dipende, tra l'altro, dal metodo utilizzato per stimare il valore, giacché le valutazioni effettuate con i metodi cd. *diretti*<sup>193</sup>, a differenza di quelle effettuate con i metodi cd. *indiretti*<sup>194</sup>, risentono dell'andamento delle quotazioni, e dalla cd. "diffusione del valore" ovvero dalla capacità dei prezzi di riflettere la "creazione di valore"<sup>195196</sup>.

Siffatta premessa rende possibile formulare due ulteriori considerazioni: per un verso la difficoltà di individuare sia nell'ambito delle discipline aziendalistiche, sia nelle varie disposizioni dell'ordinamento che si occupano del

---

<sup>190</sup> Si veda G. ZANDA – M. LACCHINI – T. ONESTI, *La valutazione delle aziende*, Torino, 2005, p. 154.

<sup>191</sup> Cfr. A. DAMODARAN, *Valutazione delle aziende*, Milano, 2002, p. 17; T. COPLAND – T. KOLLER – J. MURRIN, *Valuation – Measuring and managing the values of companies*, New York, 2000, p. 132; G. ZANDA – M. LACCHINI – T. ONESTI, *La valutazione delle aziende, cit.*, p. 62.

<sup>192</sup> Cfr. A. DAMODARAN, *Valutazione delle aziende, cit.*, p. 215.

<sup>193</sup> Ovvero il metodo dei multipli e il metodo delle quotazioni di borsa. Cfr. G. ZANDA – M. LACCHINI – T. ONESTI, *La valutazione delle aziende, cit.*, p. 28. Quanto alla nozione di multipli, in via di massima sintesi si può dire che i multipli sono rapporti fra determinate grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie e le quotazioni di borsa, calcolati con riferimento a società comparabili a quella oggetto di valutazione. A titolo di esempio e senza pretesa di completezza si ricordano, fra i multipli frequentemente utilizzati: P/E (rapporto fra prezzo di una azione e utile netto per azione), EV/EBITDA (rapporto fra Enterprise Value (valore di mercato del capitale netto + valore di mercato del debito – disponibilità liquide) ed EBITDA), EV/EBIT (rapporto fra Enterprise Value e EBIT). Sul punto, si veda A. DAMODARAN, *Valutazione delle aziende*, Milano, 2002, pp. 236 e 269.

<sup>194</sup> Ovvero i metodi patrimoniali o misti patrimoniali – reddituali. Cfr. G. ZANDA – M. LACCHINI – T. ONESTI, *La valutazione delle aziende, cit.*, p. 23.

<sup>195</sup> Si veda, sul punto L. GUATRI – M. BINI, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, 2005, p. 19 ss..

<sup>196</sup> In altre parole, i prezzi delle azioni di una società quotata possono essere particolarmente elevati nonostante le effettive prospettive reddituali della società, e quindi la sua capacità di produrre ricchezza, non siano così promettenti, soltanto perché il mercato attraversa una fase di "euforia irrazionale" e viceversa, in una fase di depressione del mercato, le azioni di una società con solide e promettenti prospettive reddituali, potrebbero avere prezzi che sottostimano le sue prospettive reddituali.

tema, una univoca nozione di valore e, per altro verso, la circostanza che, nel caso di valutazione con i metodi dei flussi e con i metodi misti patrimoniali – reddituali, le prospettive reddituali di una società si riflettono sul suo valore.

Al fine di individuare i criteri per determinare un pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione dei soci della società eterodiretta, appare utile prendere in considerazione anche le conseguenze di un'eventuale condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento.

L'art. 2497 *quater*, 1° co., lett. b), c.c. prevede, infatti, il diritto di recesso del socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento quando a suo favore sia stata pronunciata una sentenza di condanna nei confronti di chi esercita attività di direzione e coordinamento. In tal caso si applicheranno, a seconda dei casi e in quanto compatibili, le disposizioni previste per il diritto di recesso da società per azioni o società a responsabilità limitata. Al riguardo occorre considerare che, secondo un'interpretazione che si ritiene condivisibile<sup>197</sup>, il momento rilevante per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, in ipotesi di cause di recesso diverse da una deliberazione assembleare, dovrebbe corrispondere a quello in cui si è verificato il relativo presupposto. Pertanto, nel caso di specie, *il valore di liquidazione delle azioni* sarebbe influenzato negativamente dalla condotta del soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento. Tale circostanza, pregiudizievole per il socio recedente, dovrebbe peraltro essere attenuata dal fatto che il socio recedente ha comunque ottenuto una condanna al risarcimento del pregiudizio subito in conseguenza dell'attività di direzione e coordinamento. Tuttavia il pregiudizio e il ristoro potrebbero non coincidere qualora nella determinazione del pregiudizio al valore e alla redditività della partecipazione non si tenesse in considerazione anche l'eventuale valore di mercato della partecipazione medesima<sup>198</sup>. Il rapporto fra determinazione del

---

<sup>197</sup> M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione...*, cit., p. 399.

<sup>198</sup> Si immagini che il *valore di liquidazione delle azioni* – ovvero il valore che sarebbe liquidato al socio in caso di recesso – al tempo t1 sia pari a 10 e che, al tempo t2, la condotta della capogruppo cagioni al socio della società eterodiretta un pregiudizio. A seguito della condotta della capogruppo l'ipotetico *valore di liquidazione delle azioni* (che tiene conto anche dell'eventuale valore di mercato delle azioni) al tempo t2 sarebbe pari a 6. Qualora al tempo t3, a seguito di una azione di responsabilità, il pregiudizio del socio fosse quantificato in misura pari a 2 (in base ad un criterio che escluda la rilevanza della riduzione del valore di mercato della partecipazione e consideri il pregiudizio del socio come semplice riflesso del danno alla società), ed il *valore di liquidazione delle azioni* fosse pari a 6, come al tempo t2, il socio recedente otterrebbe

pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione e determinazione del valore di liquidazione delle azioni in caso di recesso *ex art. 2497 ter*, lett. b), c.c. meriterebbe forse maggiore approfondimento. Tuttavia, parrebbe possibile sin d'ora osservare come, nella determinazione del pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione, rilevi anche un eventuale pregiudizio al valore di mercato della partecipazione<sup>199</sup>.

Qualora si accetti l'impostazione appena esposta, si potrebbe ritenere che l'espressione "*pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione*" sia una espressione in parte imprecisa, giacché, nell'ipotesi di valutazione con metodi reddituali, finanziari o misti (patrimoniali – reddituali), la redditività è una componente del valore e non un elemento distinto da esso. Ne consegue che non sembrerebbe opportuno, nell'interpretazione della disposizione, scindere la nozione di redditività da quella di valore e cercare di ricostruire il significato di entrambi i termini singolarmente considerati.

Ad avviso di chi scrive, si potrebbe piuttosto sostenere che la nozione in esame rappresenti un'endiadi e si riferisca non soltanto al danno inteso come riflesso del pregiudizio al valore della società, nel senso di pregiudizio alle sue prospettive reddituali e al suo patrimonio, ma anche al danno inteso come pregiudizio al valore della partecipazione che non sia il riflesso di un danno per la società.

In altri termini, l'azione *ex art. 2497 c.c.* consentirebbe agli azionisti di una società soggetta a direzione e coordinamento di ottenere direttamente il risarcimento sia dei danni subiti in via riflessa, in conseguenza del pregiudizio arrecato alla propria società, sia dei danni subiti direttamente a causa di mutamenti del valore delle azioni che prescindano da mutamenti nelle condizioni e prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie della società stessa.

---

complessivamente una somma pari a 8 (ossia 2+6). In tal caso il costo dell'illecita attività di direzione e coordinamento sarebbe sopportato in parte anche dal socio recedente la cui partecipazione, è bene ricordarlo, valeva 10 prima della compimento di atti pregiudizievoli da parte della capogruppo. La circostanza dipenderebbe dal fatto che si è tenuto conto del valore di mercato delle azioni soltanto nella determinazione del valore di liquidazione delle azioni e non nella determinazione del pregiudizio al valore e alla redditività della partecipazione.

<sup>199</sup> Così sembra anche F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. Impr.*, 2002, p. 1039, secondo cui gli azionisti di una società quotata potrebbero agire in giudizio nei confronti della capogruppo per ottenere il risarcimento del deprezzamento delle loro azioni causato da notizie di scandali finanziari relativi a quest'ultima.

Si ipotizzi, in proposito, che gli amministratori di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento compiano, secondo le direttive della capogruppo, irregolarità contabili volte a far emergere perdite per mascherare l'effettiva realizzazione di utili, al fine di ottenere indebiti vantaggi fiscali<sup>200</sup>. L'occultamento di ricchezza da parte della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento ben potrebbe rispondere agli interessi della capogruppo, consentendo di sottrarre tale ricchezza agli altri azionisti. In tale ipotesi, a ben vedere, la società non subisce direttamente alcun pregiudizio, salvo ovviamente il caso che le irregolarità siano scoperte e la società sia successivamente condannata al pagamento di una sanzione; tuttavia il prezzo delle azioni potrebbe ragionevolmente diminuire, con un pregiudizio per i singoli azionisti, perché il mercato valuterebbe negativamente l'incapacità della società di produrre utili<sup>201</sup>.

Non si tratta dell'unica ipotesi immaginabile di possibile riduzione del valore della partecipazione, in dipendenza della condotta degli amministratori, che prescinde dal pregiudizio alla redditività della società. Tale dissociazione, infatti, si potrà presentare, più in generale, ogniqualvolta le informazioni trasmesse dagli amministratori al mercato, e non necessariamente riflesse nelle scritture contabili, non rispecchino la reale situazione della società e incidano negativamente sui corsi azionari.

### **3.3. La ripartizione tra le consociate del surplus derivante dall'attività di direzione e coordinamento.**

Ai fini della presente indagine, una volta delineata la nozione di pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione prevista dall'art. 2497 c.c., e chiarito che essa comporta il riferimento anche alle prospettive reddituali della società, occorre chiedersi se il parametro rispetto al quale valutare il pregiudizio

---

<sup>200</sup> Cfr. R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, p. 667.

<sup>201</sup> Tale circostanza potrebbe peraltro comportare delle conseguenze negative anche per la società, quali ad esempio l'aumento del costo del capitale di debito ovvero la difficoltà a far ricorso al mercato del capitale di rischio, che a loro volta potrebbero riflettersi negativamente sui corsi di borsa e quindi aggravare il pregiudizio per gli azionisti. Con riguardo alla posizione dei singoli soci, qualora si prescindesse dalla disciplina dell'art. 2497 c.c., il danno sembrerebbe da ricondurre al danno rilevante ai sensi dell'art. 2395 c.c. e non al danno subito direttamente dalla società e quindi solo indirettamente dai singoli azionisti di cui all'art. 2393 c.c..

debbano essere la situazione patrimoniale e le prospettive reddituali della società considerata singolarmente, oppure la situazione patrimoniale e le prospettive reddituali della società alla luce del suo inserimento nel gruppo.

Laddove si ritenga che il parametro rispetto al quale valutare il pregiudizio consista nella situazione e nelle prospettive della società considerata singolarmente, allora la capogruppo potrebbe legittimamente concludere con una società eterodiretta una operazione che le consente di ottenere un vantaggio superiore allo svantaggio cagionato alla consociata, purché provveda a compensare lo svantaggio<sup>202</sup>, senza tuttavia che occorra condividere il surplus dell'operazione con la società eterodiretta. Questo perché la creazione del surplus discende dall'inserimento nel gruppo della consociata, che non avrebbe altrimenti la possibilità di concludere con altri soggetti un'operazione produttiva di tale effetto.

Viceversa, qualora si ritenga che il pregiudizio per la consociata debba essere valutato alla luce del suo inserimento nel gruppo all'atto della conclusione dell'operazione con la capogruppo, allora occorrerebbe che il surplus generato dall'operazione sia, in qualche misura, ripartito fra la capogruppo e la consociata, anche qualora quest'ultima non abbia subito un peggioramento diretto della propria situazione previgente. In effetti, come si è detto, qualora la società eterodiretta non fosse appartenuta al gruppo, non avrebbe potuto concludere con altri un'operazione capace di generare il surplus in questione, che dunque non avrebbe potuto essere ripartito fra i soggetti coinvolti nell'operazione. Tuttavia, proprio l'appartenenza della società eterodiretta al gruppo e, dunque, la circostanza che tale società contribuisca alla creazione del surplus, rappresenta un vantaggio, suscettibile di valutazione economica, che qualora non fosse sfruttato concretizzerebbe un pregiudizio per la redditività della consociata rilevante ai sensi dell'art. 2497 c.c.<sup>203</sup>.

---

<sup>202</sup> Si potrebbe peraltro immaginare che l'operazione in questione sia neutrale per la società controllata e che la capogruppo si appropri di tutto il surplus.

<sup>203</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Le prospettive della tutela dei soci esterni*, in *Autonomia e coordinamento...*, cit., pp. 205 e 206, ha sostenuto che le società che abbiano risentito riflessi negativi da operazioni infragruppo, oltre a ricevere una compensazione per il pregiudizio diretto, debbano partecipare alla "ripartizione del vantaggio, o del suo equivalente monetario, fra la società che direttamente lo percepisce per effetto di una determinata operazione e quelle pregiudicate dal compimento dell'operazione medesima, ovvero dalla perdita dell'affare e delle connesse

La soluzione preferibile appare la seconda poiché, a differenza della prima, consente di riflettere l'effettiva situazione patrimoniale e le prospettive reddituali delle società appartenenti ad un gruppo. Situazione e prospettive che, come detto, contribuiscono alla definizione del valore delle partecipazioni.

Più sinteticamente, si potrebbe dunque sostenere che gli amministratori della capogruppo debbano sfruttare al meglio le possibili sinergie offerte dal gruppo di società al fine di perseguire la massimizzazione del valore delle azioni della capogruppo. In tale contesto, peraltro, gli stessi amministratori dovrebbero assicurare che il surplus generato dall'operatività del gruppo nel suo complesso, rispetto ai risultati che sarebbero stati ottenuti singolarmente dall'operatività delle società che ne fanno parte, sia ripartito tra le diverse società del gruppo<sup>204</sup>.

Tale impostazione, se condivisa, lascia comunque aperto il tema delle modalità di ripartizione del surplus generato dall'operatività del gruppo. In proposito, non sembra possibile individuare quote ideali di ripartizione e il riferimento al contributo dato da ciascuna società del gruppo alla realizzazione del surplus potrebbe essere difficile, se non impossibile da misurare, anche avendo riguardo alle specificità del caso concreto, particolarmente nel caso in cui il contributo di ciascuna società si sia rivelato necessario. In assenza di un mercato di riferimento, lo strumento più convincente, per quanto non ottimale, sembra essere la riproduzione di negoziazioni tra parti indipendenti, con l'onere per la capogruppo di provare la correttezza dell'esito raggiunto. In tal modo, si

---

opportunità di guadagno". Si tratta di una impostazione in linea con quanto osservato nel testo. Peraltro, per le ragioni illustrate nel testo e diversamente dalla posizione della Scognamiglio, in questa sede si è rilevato come il surplus derivante da operazioni intragruppo dovrebbe essere condiviso dalle società che hanno contribuito alla sua realizzazione anche a prescindere dalla circostanza che il compimento o il mancato compimento di una operazione abbia danneggiato la loro previgente situazione patrimoniale o gli abbia impedito di cogliere autonomamente una opportunità di investimento. Nel senso dell'opportunità di una regola che disciplini la ripartizione tra la capogruppo e le società eterodirette del surplus prodotto grazie alle "sinergie derivanti dalla partecipazione coordinata all'operazione da parte di tutto il gruppo" si è espresso D. PREITE, *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. Soc.*, 1988, p. 402. Sono tuttavia diverse da quelle indicate nel testo le giustificazioni che conducono a tale risultato, considerato che l'autore da ultimo citato giustifica la scelta di ripartire il surplus in questione con la finalità del corretto funzionamento dei mercati finanziari. Si sostiene che "la limitazione dell'indenizzo della controllata al danno emergente [...] crea infatti una situazione di totale incertezza circa la redditività e quindi il valore dei valori mobiliari, in presenza del rischio che qualsiasi società potrebbe in futuro divenire parte di un gruppo e cessare di perseguire come proprio scopo la massimizzazione del valore delle proprie azioni".

<sup>204</sup> Cfr. D. PREITE, *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. Soc.*, 1988, p. 402; G. SCOGNAMIGLIO, *Le prospettive della tutela dei soci esterni*, in *Autonomia e coordinamento...*, cit., pp. 205 e 206.

incentiverebbero le parti ad adottare strumenti e procedure di misurazione dei risultati e di condivisione dei vantaggi che consentano di raggiungere esiti corretti anche dal punto di vista sostanziale, analogamente a quanto visto con riferimento alle operazioni con parti correlate.

Sul punto, utili indicazioni si potrebbero trarre dall'esperienza giuridica nordamericana in ordine alla valutazione delle transazioni tra società controllante e controllata e, più specificamente, in ordine alla ripartizione, tra le società appartenenti ad un gruppo, dei vantaggi derivanti dall'adozione del consolidato fiscale<sup>205</sup>.

In conclusione, l'attività di direzione e coordinamento risulterebbe doverosa nei confronti dei soci della capogruppo nella misura in cui fosse finalizzata alla massimizzazione del valore delle azioni di questa. Al contempo, la capogruppo sarebbe comunque tenuta, anche nei confronti dei soci delle consociate, ad esercitare i propri poteri al fine di ripartire, fra le società eterodirette che vi abbiano concorso, il surplus generato nell'ambito del gruppo.

#### **4. Verifica del carattere doveroso della direzione e coordinamento anche nei confronti di soci e creditori delle consociate.**

##### **4.1. Il rapporto tra controllo e direzione e coordinamento e l'obiezione al carattere doveroso di quest'ultima fondata sulla presunzione di cui all'art. 2497 sexies c.c..**

Altro profilo problematico è rappresentato dall'interrogativo se l'esercizio della direzione e coordinamento possa ritenersi dovuto anche nei confronti di soci e creditori della società eterodiretta, al di là di quanto necessario al fine di ripartire il surplus generato nell'ambito del gruppo. La questione assume particolare rilievo poiché, se la risposta fosse affermativa, dal mancato esercizio della direzione e coordinamento potrebbe sorgere (sussistendone gli altri

---

<sup>205</sup> Cfr. cap. 3, § 4.

presupposti) una responsabilità della capogruppo nei confronti appunto di soci e creditori delle società controllate.

In proposito, si consideri che la dottrina ha attribuito particolare rilievo alla previsione dettata dall'art. 2497 *sexies* c.c. secondo cui “si presume salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359”.

Da tale disposizione emerge uno stretto legame tra le nozioni di “controllo” e di “direzione e coordinamento”; legame in ordine al quale, anche prima della riforma, si era registrata una diversità di opinioni, con particolare riferimento alla questione se le due nozioni siano, almeno in parte coincidenti, e dunque se il controllo implichi lo svolgimento di attività di direzione e coordinamento<sup>206</sup>.

Da un lato si sosteneva, ponendo l'accento sul controllo come elemento di delimitazione del parametro del gruppo, che il gruppo di società di tipo gerarchico “si caratterizza sotto un profilo statico come *struttura organizzativa* composta da «società controllanti» e «controllate»<sup>207</sup>. Osservazione in linea con quanto rilevato da altro autore, secondo cui il criterio di identificazione del gruppo di società “è costituito dal controllo”<sup>208</sup>.

Tale impostazione non era peraltro condivisa dalla dottrina maggioritaria secondo cui elemento costitutivo del gruppo era appunto l'esercizio della direzione unitaria da parte della capogruppo<sup>209</sup>. Anche se il consenso cessava al momento di definire che cosa si intendesse per direzione unitaria, posto che secondo alcuni era sufficiente “l'esercizio effettivo del potere relativo a ipotesi “potenziali” di controllo”<sup>210</sup>, mentre secondo altra parte della dottrina l'esercizio

---

<sup>206</sup> Per una ricostruzione dei termini del dibattito si vedano L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 156 e N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp. 122 e ss..

<sup>207</sup> Cfr. U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 30 ove si afferma anche che “la struttura di gruppo si fonda sull'esistenza di una situazione di controllo tra due o più società”.

<sup>208</sup> Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 9. Si veda inoltre ID., *op. ult. cit.*, p. 22 ove si critica l'assunto secondo cui la direzione unitaria sarebbe, insieme al controllo, elemento costitutivo essenziale della fattispecie gruppo di società.

<sup>209</sup> In questo senso, per tutti, A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, in *Trattato Colombo – Portale*, 2, t. II, 1991, p. 600.

<sup>210</sup> Così P.G. JAEGER, *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. Comm.*, 1981, I, p. 412.

“dei poteri istituzionalmente attribuiti ai soci costituisce una naturale esplicitazione del potere di controllo e non basta di per sé ad integrare un fenomeno di gruppo” e occorre che l’influenza sia esercitata tramite l’accentramento di funzioni direttive presso la capogruppo o altre società del gruppo<sup>211</sup>.

Successivamente alla riforma, un Autore appartenente al filone maggioritario ha ribadito come, pur essendo il controllo presupposto per la formazione del gruppo, non è affatto detto che il controllo si traduca “nell’esercizio di quella «direzione unitaria» che costituisce connotazione tipica del gruppo”<sup>212</sup>. Coerentemente con tale impostazione, parte della dottrina, proprio alla luce della circostanza che la presunzione ex art. 2497 *sexies* c.c. è, per espressa indicazione normativa, una presunzione relativa<sup>213</sup>, ha escluso la possibilità che la direzione e coordinamento possa essere considerata doverosa per la controllante di vertice<sup>214</sup>.

La disciplina detta dagli artt. 2497 ss. c.c. segnerebbe una netta distinzione tra controllo e direzione e coordinamento e collegherebbe soltanto all’effettivo esercizio di quest’ultima la possibile responsabilità della capogruppo nei confronti di soci e creditori delle società eterodiretta<sup>215</sup>. La presunzione dettata dall’art. 2497 *sexies* c.c. sarebbe la conferma della validità di tale impostazione.

Ad una prima disamina, l’obiezione appena illustrata in ordine all’ipotetico dovere (nei confronti di soci e creditori delle consociate) di esercitare la direzione

---

<sup>211</sup> Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *op. ult. cit.*, p. 600.

<sup>212</sup> Così A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 773. L’osservazione circa il rapporto fra controllo e gruppo è condivisa anche da F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 192.

<sup>213</sup> Così P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497 sexies*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2425; F. GALGANO, *op. loc. ult. cit.*, p. 193. Con riferimento ai mezzi di prova contraria rispetto alla sussistenza di una attività di direzione e coordinamento cfr. S. CORSO, *La pubblicità dell’attività di direzione e coordinamento*, Milano, 2008, pp. 73 e ss..

<sup>214</sup> In questo senso G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 605.

<sup>215</sup> Nel senso che solo l’effettivo svolgimento della direzione e coordinamento (e non la sua omissione) potrebbe essere fonte di responsabilità si esprimono G. GUIZZI, *Eterodirezione dell’attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, I, p. 450, che ricostruisce l’eterodirezione come “un’interferenza nella normale dinamica della gestione societaria”; G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, pp. 601 e 605, anche se l’autore in questione, in altra parte del medesimo contributo sostiene che l’art. 2497 c.c. “pone poi a carico della holding di adottare politiche di gestione che abbiano come obiettivo la creazione di valore per i soci di ogni società del gruppo”, considerazione che farebbe pensare ad una responsabilità della holding verso i medesimi soggetti per non aver posto in essere le previste politiche di gestione. Sembra escludere una responsabilità omissiva della capogruppo anche F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. Impr.*, 2002, p. 1041.

e coordinamento potrebbe sembrare decisiva. In effetti, ci si potrebbe chiedere qual senso avrebbe una presunzione relativa di esercizio della direzione e coordinamento se tale attività dovesse considerarsi dovuta e dalla sua omissione discendesse, sussistendone gli altri presupposti, la responsabilità della controllante.

Si rendono per ciò stesso opportune alcune precisazioni volte a delineare con maggior puntualità la possibile rilevanza di una responsabilità della capogruppo per l'omesso esercizio della direzione e coordinamento.

**a) Il controllo interno di diritto.**

L'obiezione fondata sulla relatività della presunzione prevista dall'art. 2497 *sexies* c.c. sembrerebbe cogliere nel segno con riferimento alle ipotesi di controllo interno di diritto di cui all'art. 2359 c.c., poiché in tali ipotesi ciò che rileva ai fini della sussistenza del controllo è semplicemente l'astratta disponibilità della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

**b) Il controllo interno di fatto.**

La sua portata appare tuttavia meno significativa nelle ipotesi di controllo interno di fatto, laddove, almeno secondo parte della dottrina<sup>216</sup>, occorre verificare in concreto l'esercizio dell'influenza dominante. Peraltro, anche qualora si aderisca alla tesi maggioritaria, secondo cui è sufficiente la potenzialità di esercizio dell'influenza in questione<sup>217</sup>, occorrerebbe comunque dimostrare caso per caso la possibilità di esercitare tale influenza. Secondo quanto affermato dalla Consob in un recente e importante provvedimento in ordine alla sussistenza del controllo di fatto ai fini dell'inclusione di una società nel bilancio consolidato<sup>218</sup>, tra gli indici da considerare al fine di valutare se una

---

<sup>216</sup> In tal senso G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 20, nt. 31 nota che “se si possiede una partecipazione di minoranza soltanto relativa e non si esercitano i diritti di voto ad essa inerenti, non tanto vi è controllo (meramente) potenziale, quanto piuttosto non vi è affatto influenza dominante e quindi controllo”. Si veda anche M. LAMANDINI, *Il «controllo» - nozioni e «tipo» nella legislazione economica*, Milano, 1996, p. 78, nt. 80 (ma si veda anche p. 53).

<sup>217</sup> Cfr. P. FERRO LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, p. 423; G. MINERVINI, *La capogruppo e il governo del gruppo*, cit., p. 1568; N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 472.

<sup>218</sup> Si veda la Comunicazione Consob n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003 con nota adesiva di S. SERAFINI, in *Riv. Dir. Comm.*, 2004, II, p. 108. In ordine ai “fattori di potenziamento che consentono di esercitare un'influenza determinante” si veda M. NOTARI, *La nozione di «controllo» nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, p. 347.

partecipazione di minoranza sia potenzialmente idonea ad assicurare l'influenza dominante vanno annoverati la composizione della compagine azionaria<sup>219</sup> e il normale assenteismo assembleare<sup>220</sup>. In particolare, dovranno "essere prese in considerazione le assemblee di maggiore significatività per la vita societaria" e occorrerà "verificare che non si tratti di un controllo occasionale, dovuto ad una situazione contingente o ad un fortuito dominio di un'assemblea dove, ad esempio, uno o più azionisti rilevanti, solitamente presenti, non hanno potuto partecipare per cause impreviste. Si deve trattare, invece, di una situazione giuridica relativamente stabile. Tale relativa stabilità andrà necessariamente accertata attraverso un'analisi dell'andamento delle assemblee della partecipata per un arco di tempo ragionevolmente significativo"<sup>221</sup>. Il riferimento alla stabilità del controllo non esclude peraltro che la posizione di controllo di fatto possa essere ribaltata in occasione di specifiche deliberazioni assembleari<sup>222</sup>.

Se pure si può sostenere che l'esercizio del diritto di voto in occasione della nomina delle cariche sociali non rappresenti di per sé esercizio di direzione e coordinamento<sup>223</sup>, è anche vero che l'attività di direzione si può esplicitare anche "nel contesto e nelle forme del procedimento deliberativo assembleare"<sup>224</sup>. Pertanto, dall'andamento delle assemblee in un determinato arco temporale, potrebbero emergere contestualmente la sussistenza del controllo e l'esercizio della direzione e coordinamento.

### **c) Il controllo esterno.**

---

<sup>219</sup> A tale riguardo potrebbe assumere rilievo non soltanto la dispersione dell'azionariato, bensì anche la natura dell'investimento, poiché i soggetti che detengono partecipazioni con finalità meramente finanziarie potrebbero non essere interessati a svolgere un ruolo attivo nella gestione della società. Di conseguenza, la loro presenza non sarebbe idonea a scalfire la posizione di controllo di fatto assunta da un azionista imprenditore di minoranza che abbia una quota significativa, senza però poter disporre di una maggioranza stabile dei voti in assemblea. In questo senso si vedano *Commission Consolidated Jurisdictional Notice under Council Regulation EC n. 139/2004 on the control of concentrations between undertakings*, 10 luglio 2007, § B, II, 2; Provvedimento AGCM C 7951, Assicurazioni Generali / Toro Assicurazioni, in *Bollettino* 47/2006 con riferimento alla posizione di Mediobanca.

<sup>220</sup> Anche G. SBISA, *Commento sub art. 2359*, in *Commentario al Codice Civile Scialoja – Branca*, Bologna – Roma, 1997, p. 471 fa riferimento alla verifica degli esiti delle deliberazioni assembleari. Nello stesso senso G. OLIVIERI, *La redazione del bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo – Portale*, 7, t. 1, 1994, p. 684.

<sup>221</sup> Per la stabilità del controllo propende anche G. SBISA, *Commento sub art. 2359*, cit., p. 474.

<sup>222</sup> Cfr. Comunicazione Consob n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003.

<sup>223</sup> Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, in *Trattato Colombo – Portale*, 2, t. II, p. 600.

<sup>224</sup> F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, 2005, I, p. 18.

La significatività dell'obiezione in esame si riduce ulteriormente nella ipotesi di controllo esterno ai sensi dell'art. 2359, 1° co., n. 3, c.c., secondo cui sono considerate controllate le società che sono sotto l'influenza dominante di altra società «in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa».

Va sottolineato, in proposito, che con l'espressione “particolari vincoli contrattuali” si intende fare riferimento a contratti che pongano una società in posizione di dipendenza economica rispetto ad un'altra, a prescindere dallo specifico tipo di contratto<sup>225</sup>.

In particolare, nel controllo esterno l'influenza dominante “viene assunta non in via potenziale, ma fattuale”<sup>226</sup>. Per quanto concerne i caratteri dell'influenza dominante è stato rilevato come non sia sufficiente una situazione di dipendenza economica di una società da un'altra, ma occorre che tale situazione “si «concretizzi» sul piano giuridico – fattuale nell'influenza (dominante, appunto) sull'attività globalmente intesa dell'impresa dominata”<sup>227</sup>.

In tali ipotesi, il confine tra controllo e direzione e coordinamento si assottiglia notevolmente, tanto che autorevole dottrina ha rilevato come le fattispecie di controllo e gruppo corrisponderebbero poiché “quando la situazione

---

<sup>225</sup> In questo senso P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV. *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1992, p. 111; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale – Diritto delle società*, Torino, 2000, p. 276; A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, cit., p. 584, condiviso da G. OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo – Portale*, VII, t. I, Torino, 1994, p. 681. Parte della dottrina riteneva inoltre necessario che lo stato di soggezione di una società risultasse dal contenuto del contratto, così G. SBISA, *Commento sub art. 2359*, cit., p. 479; G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, cit., p. 110. Con riferimento alla posizione di dipendenza economica potrebbero assumere particolare rilievo i contratti di finanziamento. Al riguardo, cfr. Provvedimento AGCM C5422B, Sai – Società Assicuratrice Industriale / La Fondiaria Assicurazioni, in *Bollettino* 24/2003.

<sup>226</sup> Così P. FERRO LUZZI – P. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, p. 423. Si esprimono nello stesso senso M. LAMANDINI, *Il “controllo” – nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, cit., p. 53 e E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 32, secondo cui per la rilevanza di una situazione dominante effettiva e non solo potenziale depongono, oltre al tenore letterale della disposizione, anche argomentazioni di carattere teleologico, che sconsigliano di allargare “a dismisura” (con conseguenti costi organizzativi e incertezze applicative) i confini di una fattispecie che non è sempre agevole ricostruire.

<sup>227</sup> Cfr. M. LAMANDINI, *Il controllo...*, cit., p. 186. Ad analoghe conclusioni giungono anche L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 218, che fa riferimento ad un “comprovato condizionamento dell'autonomia deliberativa di un'altra società”; G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, cit., p. 107 che parla di “potere di influenzare in maniera determinante l'attività e la gestione” e E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, cit., p. 40. *Contra*, per la sufficienza della dipendenza economica, P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, cit., p. 111 e G. OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo – Portale*, VII, t. I, Torino, 1994, p. 681.

di controllo si crea volutamente mediante contratto, essa si crea per la realizzazione di un interesse ulteriore rispetto a quello proprio delle singole imprese»<sup>228</sup>.

Sempre in tema di controllo esterno, un'opinione largamente diffusa in dottrina prima della riforma tendeva ad escludere la validità dei c.d. contratti di dominazione<sup>229</sup> noti all'esperienza giuridica tedesca e la loro possibile rilevanza ai fini del controllo in esame; tuttavia il tema era oggetto di dibattito e non erano mancate, più recentemente, opinioni favorevoli<sup>230</sup>.

A seguito delle novità introdotte dalla riforma, la questione della validità dei contratti di dominazione merita di essere riconsiderata, anche alla luce del dettato del nuovo art. 2497 *septies* c.c. che fa espresso riferimento a contratti o clausole statutarie sulla base dei quali sia esercitata la direzione e coordinamento.

La questione riguarda, in particolare, i contratti di dominio c.d. debole o, secondo la terminologia adottata da qualche Autore<sup>231</sup>, i “contratti di collegamento gerarchico”, poiché non sembrerebbe poter mutare il giudizio di inammissibilità espresso con riferimento a contratti che abbiano ad oggetto

---

<sup>228</sup> Si veda G. FERRI, *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Scritti Giuridici*, vol. 3, t. II, Napoli, 1990, p. 1343.

<sup>229</sup> Cfr. P. ABBADESSA, *op. ult. cit.*, p. 105; P. ABBADESSA, *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *BBTC*, 1999, I, pp. 545 e ss.; G.F. CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, p. 276; G. OLIVIERI, *op. ult. cit.*, p. 681; G. SBISA, *op. ult. cit.*, p. 478; e G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, *cit.*, p. 116 secondo cui un contratto tra due imprese attraverso il quale una si sottoponga alla direzione dell'altra sarebbe da considerare invalido poiché determinerebbe “una grave compressione o addirittura l'annullamento dell'iniziativa economica di uno dei contraenti” in contrasto con quanto previsto dall'art. 41, 1° co., Cost..

<sup>230</sup> Nel senso dell'ammissibilità dei contratti in questione si esprimeva U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 283, che utilizzava l'espressione “contratti di collegamento tra società” per marcare la differenza tra i contratti da lui considerati e il *Beherrschungsvertrag* tedesco in forza del quale la società dominante può impartire agli amministratori della dipendente “direttive gestionali anche pregiudizievoli per la società da loro amministrata” e gli amministratori della società dipendente che eseguano, essendo obbligati, le direttive della società dominante vanno “esenti da responsabilità per i danni che possono derivare dalla loro esecuzione”, effetto considerato non realizzabile nel nostro ordinamento, poiché, da un lato, l'attività di direzione e coordinamento “deve avvenire nel rispetto dell'interesse sociale” delle società eterodiretta e, dall'altro lato, la modifica del “regime di responsabilità (per danni) degli amministratori non rientra nell'autonomia dei privati”. M. LAMANDINI, *Il controllo*, *cit.*, p. 180, esprimeva una posizione favorevole all'ammissibilità dei contratti di dominio, perlomeno nella forma «debole», che non avessero cioè gli effetti, appena richiamati del *Beherrschungsvertrag* tedesco, ma consentissero comunque di spostare il “centro direzionale della società” all'esterno rispetto agli organi sociali. Per l'ammissibilità dei contratti in questione e la riconducibilità degli stessi nell'ambito dell'art. 2359, 1° co., n. 3, c.c. si veda inoltre E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 49.

<sup>231</sup> Si vedano U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 68; U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, *cit.*, p. 283.

l'esercizio della direzione e coordinamento anche in spregio dell'interesse sociale delle società eterodirette, giacché in tal senso depongono le previsioni dell'art. 2497 c.c. in ordine al rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e alla compensazione di eventuali pregiudizi che escludono la possibilità di sacrificare l'interesse sociale delle controllate senza alcuna contropartita<sup>232</sup>.

Chiarito l'ambito della questione, si può affermare che si possono ritenere legittimi i contratti che abbiano per oggetto quello di traslare la direzione dell'impresa al di fuori della società, a favore della capogruppo o di altra società del gruppo, lasciando agli amministratori della società eterodiretta un ruolo esecutivo delle direttive esterne. Agli amministratori della capogruppo competerebbe comunque un ruolo di filtro in ordine alle direttive in questione, in quanto gli stessi potrebbero e dovrebbero rifiutarsi di eseguire quelle direttive che comportino un pregiudizio per la propria società, qualora nell'ambito del contratto o della strategia delineata dal soggetto che svolge direzione e coordinamento, non siano previsti strumenti volti a compensare il pregiudizio in questione.

Nel senso della legittimità dei contratti in esame depongono sia la riconosciuta legittimità della direzione e coordinamento e, dunque, delle direttive della capogruppo (seppure entro il limite della corretta gestione societaria e imprenditoriale), sia la nuova articolazione delle competenze degli organi delle società appartenenti al gruppo, come si è avuto modo di rilevare nel capitolo precedente<sup>233</sup>.

Una volta ammessa la legittimità dei contratti appena considerati, occorre stabilire se gli stessi possano essere ricondotti ai particolari vincoli contrattuali cui fa riferimento l'art. 2359, 1° co., n. 3, c.c.. Considerato che i contratti di collegamento gerarchico consentono di instaurare tra le società che li stipulano legami anche più stringenti e di ottenere effetti più pervasivi in ordine alla

---

<sup>232</sup> In questo senso anche U. TOMBARI, *op. loc. ult. cit.*, p. 67.

<sup>233</sup> Cfr. A. BADINI CONFALONIERI, *Commento sub art. 2497 sexies*, in *Commentario Cottino*, p. 2216; A. IRACE, *Commento sub art. 2497 septies*, in *La riforma delle società : aggiornamento commentato – diritto sostanziale* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2004, p. 125; U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese, cit.*, p. 67; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento...*, *cit.*, p. 876.

gestione della controllata rispetto a quelli che conseguono alla instaurazione dei “particolari vincoli contrattuali” come interpretati dalla dottrina prevalente ante riforma, sembra ragionevole sostenere che anche i contratti di collegamento gerarchico comportino il controllo esterno di una società su un’altra società e possano essere ricondotti nell’alveo dell’art. 2359 c.c..

Questa impostazione permette inoltre di ricondurre, in conformità alla posizione dottrinale maggioritaria<sup>234</sup>, i contratti di dominio c.d. forte ai contratti che consentono di esercitare un’influenza dominante di cui all’art. 26, 2° co., lett. a), D.Lgs 127/1991.

**d) I contratti di collegamento gerarchico e l’art. 2497 septies c.c..**

Si consideri, peraltro, che il già citato art. 2497 septies c.c. stabilisce che le disposizioni del capo IX in tema di direzione e coordinamento si applicano “alla società o all’ente che, fuori dalle ipotesi di cui all’art. 2497 sexies, esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime”. Qualora i contratti di collegamento gerarchico fossero ricondotti, come si è ipotizzato, all’art. 2359, 1° co., n. 3, c.c. occorrerebbe stabilire se l’art. 2497 septies c.c., faccia riferimento a un diverso tipo di contratti, posto che l’espressione “fuori dalle ipotesi di cui all’art. 2497 sexies” sembrerebbe escludere dal novero delle forme di controllo considerate quelle previste dall’art. 2359 c.c. e dalle disposizioni in tema di consolidamento dei bilanci.

Parte della dottrina, in linea con le indicazioni della Relazione al decreto, ha sostenuto che l’art. 2497 septies c.c. mira ad estendere l’applicazione della disciplina in tema di direzione e coordinamento anche ai gruppi paritetici ed è proprio ai contratti che disciplinano l’attività di tali gruppi che intenderebbe riferirsi l’articolo in questione<sup>235</sup>. Questa impostazione è avversata da altra parte della dottrina, che ha contestato il riferimento ai contratti che disciplinano i

---

<sup>234</sup> Cfr. G. OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo – Portale*, VII, t. I, Torino, 1994, p. 682; G. SBISA, *Società e imprese controllate*, in *La riforma dei bilanci annuali e consolidati delle società*, Padova, 1993, p. 119; ID., *Commento sub art. 2359*, in *Commentario al Codice Civile Scialoja – Branca, Della Società per azioni*, t. I, 1997, p. 476.

<sup>235</sup> In questo senso, A. IRACE, *Commento sub art. 2497 septies, cit.*, p. 125; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento, cit.*, pp. 209 e ss., il quale, dopo aver osservato come nei gruppi paritetici non vi siano vincoli di subordinazione tra le società che ne fanno parte, aggiunge che “sebbene diversamente giustificata, una attività di direzione e coordinamento di società sussiste anche in questi gruppi”; R. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, 3, 2006, p. 808.

gruppi paritetici, sostenendo che le disposizioni in tema di direzione e coordinamento potrebbero trovare applicazione soltanto nell'ipotesi di gruppi gerarchici<sup>236</sup>.

In questa sede si ritiene sufficiente considerare che il riferimento ai contratti che disciplinano gruppi paritetici non esclude che nell'alveo dell'art. 2497 *septies* c.c. possano essere ricondotti anche i contratti di collegamento gerarchico. In particolare, con riferimento alla disciplina dettata dall'articolo in questione, si è sostenuto che esso contenga una presunzione assoluta<sup>237</sup> o “una valutazione legale tipica”<sup>238</sup> di esercizio della direzione e coordinamento nell'ipotesi di contratti che hanno ad oggetto, appunto, lo svolgimento di tale attività. Ed è proprio la disciplina applicabile nell'ipotesi di gruppi c.d. contrattuali che potrebbe spiegare per quale ragione il controllo esterno in dipendenza da contratti di collegamento gerarchico, seppure riconducibile all'art. 2359 c.c. e, dunque, astrattamente richiamato dall'art. 2497 *sexies* c.c., in realtà rilevi ai fini dell'art. 2497 *septies* c.c..

In effetti, nel caso di contratti di collegamento gerarchico, si realizza una sovrapposizione tra controllo e direzione e coordinamento, poiché gli indici dell'uno e dell'altra tendono inevitabilmente a coincidere, ed atteso che la direzione e coordinamento costituisce oggetto del contratto il suo esercizio è dovuto (seppure nei limiti delle previsioni contrattuali) e, dunque, al legislatore non è parso opportuno consentire alla capogruppo di fornire una improbabile prova del contrario<sup>239</sup>. La rilevanza dei contratti di collegamento gerarchico ai fini dell'art. 2497 *septies* c.c. piuttosto che dell'art. 2497 *sexies* c.c. si spiega dunque con le finalità del primo articolo, che prevalgono sulla formulazione non proprio

---

<sup>236</sup> Così U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, cit., p. 67 e A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., p. 870 e ss. secondo cui, poiché il gruppo paritetico “si basa sulla definizione comune della gestione unitaria”, tale modello è inconciliabile con “l'idea stessa «della *soggezione* all'altrui attività di direzione e coordinamento»”.

<sup>237</sup> Cfr. A. BADINI CONFALONIERI, *Commento sub art. 2497 septies*, in *Commentario Cottino*, p. 2218.

<sup>238</sup> Così si esprime P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497 septies*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2429.

<sup>239</sup> Naturalmente questo non implica l'automatica responsabilità della capogruppo nei confronti di soci e creditori delle controllate, poiché anche in presenza di un pregiudizio rilevante, occorrerà comunque dimostrare il nesso tra l'esercizio o il mancato esercizio della direzione e coordinamento e il pregiudizio subito.

cristallina della disposizione. Del resto, non si comprenderebbe per quale ragione per i gruppi contrattuali paritetici dovrebbe valere la disciplina di cui all'art. 2497 *septies* c.c., mentre per i gruppi contrattuali gerarchici dovrebbe trovare applicazione la presunzione relativa di cui all'art. 2497 *sexies* c.c..

Alla luce delle considerazioni sin qui svolte, l'obiezione secondo cui la presunzione di esercizio della direzione e coordinamento fondata sulla semplice sussistenza del controllo è una presunzione *iuris tantum* e, dunque, la direzione e coordinamento non potrebbe considerarsi doverosa per la controllante, sembra non avere carattere decisivo.

Da una analisi più approfondita, infatti, emerge come l'eventuale rilevanza di tale obiezione verrebbe in realtà a dipendere dal tipo di controllo esercitato dalla controllante, giacché, mentre nel caso di controllo interno di diritto si potrebbero distinguere, facendo leva sui concetti di potenzialità ed effettività, il "controllo" dalla "direzione e coordinamento", nelle ulteriori ipotesi considerate, di controllo interno di fatto o in quelle di controllo esterno e, in particolare, di gruppi contrattuali gerarchici la distinzione tra le due nozioni in esame appare meno netta, anzi queste giungono ad una sovrapposizione, quantomeno parziale. Pertanto, si può sostenere che l'obiezione in esame consentirebbe soltanto di ammettere la configurabilità della figura dell'investitore *rentièr*, che acquisti una partecipazione di maggioranza assoluta esclusivamente per finalità di investimento patrimoniale<sup>240</sup>, ma non risolverebbe la questione del dovere di esercizio della direzione e coordinamento ad opera della capogruppo.

## **4.2. Il dovere di esercitare la direzione e coordinamento in rapporto agli assetti organizzativi e alle strategie delle consociate.**

### **4.2.1. Premessa.**

Dopo aver contestato la tesi che il dovere di esercitare la direzione e coordinamento, anche nell'interesse di soci e creditori delle controllate, possa essere escluso a priori sulla base dell'obiezione richiamata nel paragrafo

---

<sup>240</sup> Cfr. P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497, cit.*, p. 2356.

precedente, occorre allora passare ad esaminare quale possa essere il fondamento del dovere di direzione e coordinamento della capogruppo.

Ad avviso di chi scrive, tale dovere e la conseguente possibile responsabilità omissiva della capogruppo nei confronti di soci e creditori di società controllate, possono dipendere da diversi fattori<sup>241</sup>.

In primo luogo, le società del gruppo potrebbero essere legate da un contratto di collegamento gerarchico in cui sia manifestata la volontà degli stipulanti di approfittare dei possibili vantaggi derivanti dal gruppo e di regolamentare i rapporti tra le diverse componenti. In tale ipotesi, come si è detto, l'esercizio della direzione e coordinamento è oggetto del contratto, che è dunque la fonte del dovere di direzione e coordinamento, sebbene non necessariamente l'unica possibile fonte.

Occorre allora chiedersi quali possano essere le ulteriori fonti del dovere di esercizio di tale attività.

Nel capitolo precedente si è segnalato che, tra gli elementi che occorre considerare per valutare il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale da parte della capogruppo, va annoverata la condotta dei suoi organi sociali con riferimento agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili del gruppo e delle società che ne fanno parte nonché la gestione strategica del gruppo<sup>242</sup>.

In altri termini, qualora la struttura del gruppo e le esigenze di corretta amministrazione lo richiedano, gli amministratori della capogruppo sono tenuti ad

---

<sup>241</sup> A seguito della riforma, ritengono possibile ricostruire una responsabilità omissiva della capogruppo M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497*, in *Codice Commentato delle S.p.A.*, Torino, 2007, p. 1609; V. CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2005, p. 395; F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, cit., p. 17; L. ROVELLI, *Clausole generali e diritto societario: applicazioni in tema di gruppi, leveraged buy out, motivazione delle delibere*, in *Trattato del Contratto, VI, Interferenze*, diretto da V. Roppo, Milano, 2006, p. 756 e, seppure con accenti più sfumati, L. GUGLIELMUCCI, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Dir. Fall.*, 2005, I, p. 40; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit., p. 669. P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497*, cit., p. 2356, sostiene che la responsabilità della capogruppo "può affermarsi in presenza di condotte attive e di calcolate «inerzie» che, considerare nell'insieme, diano corpo ad un'unica linea di direzione e di influenza sulle società dipendenti, senza che possa avere efficacia esimente la presenza di momenti di astensione da parte dell'ente dominante".

<sup>242</sup> Per R. SACCHI, *op. ult. cit.*, p. 671 l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle controllate rappresenta un settore che "attiene alla direzione e coordinamento e in relazione al quale, quindi, opera l'onere di monitoraggio" della capogruppo.

emanare, nei confronti delle consociate, direttive aventi ad oggetto la circolazione delle informazioni intragruppo, la progettazione del sistema di controllo interno, con particolare riguardo al profilo dei rischi, la definizione di modelli di organizzazione e gestione che consentano di prevenire efficacemente la commissione di reati che possano comportare la responsabilità amministrativa della capogruppo o delle consociate. In effetti, gli amministratori della capogruppo sono in una posizione di vantaggio rispetto ai componenti degli organi di gestione delle controllate, poiché hanno il potere di richiedere (e di ottenere) informazioni relative a tutte le componenti del gruppo nonché il potere di incidere sulla loro struttura organizzativa e sulle loro scelte gestionali. Ebbene, l'esercizio di tale potere può diventare doveroso qualora le singole consociate non siano in grado di far fronte efficacemente alle complessità gestionali e organizzative che derivano dall'inserimento in un gruppo<sup>243</sup>.

Le esigenze organizzative e gestionali delle controllate possono dipendere da una serie di fattori che non è possibile elencare compiutamente, tuttavia è possibile individuare alcune situazioni in presenza delle quali l'esercizio effettivo dell'attività di direzione e coordinamento risponde ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

#### **4.2.2. L'ingresso di una società nel gruppo.**

In particolare, momento critico nella definizione dell'assetto organizzativo e delle strategie di una società può essere considerato l'ingresso di questa in un gruppo, poiché in tale occasione muta il contesto di riferimento nel quale la società è chiamata ad operare. Analoghe questioni si pongono, seppure con diverso accento, nell'ipotesi di ampliamento del perimetro del gruppo attraverso lo scorporo di attività a favore di società di nuova costituzione, rispetto alle quali le strategie e l'organizzazione dovranno essere definite *ex novo* in considerazione dell'ambito nel quale le nuove società saranno chiamate ad operare. La rilevanza

---

<sup>243</sup> Si veda F. GUERRERA, *op. ult. cit.*, p. 17, secondo cui la “*governance* delle controllate” dovrebbe consistere “anche nella adozione di quelle misure di ristrutturazione e di riorganizzazione che appaiono opportune e/o necessarie a proteggerne e a promuoverne il valore, nell'interesse di tutti i soci e dei creditori”. La mancata adozione di tali misure potrebbe essere fonte di responsabilità, anche omissiva, della capogruppo e del suo organo amministrativo.

di tali circostanze dipende anche dalla struttura del gruppo e dal ruolo che la società è o era chiamata a svolgere all'interno di questo<sup>244</sup>.

Si immagini una società che, una volta inserita in un gruppo integrato verticalmente, sia chiamata a svolgere soltanto l'attività di trasformazione di materie prime fornite da altra società del gruppo e non si occupi più della distribuzione del prodotto finito, bensì lo trasferisca ad una diversa società del gruppo specializzata in tale attività. In tale ipotesi, gli scambi informativi tra le diverse società e la pianificazione della strategia a livello di gruppo svolgono un ruolo essenziale per il corretto ed efficace svolgimento della attività da parte di tutti i soggetti coinvolti. Pertanto, la capogruppo dovrà delineare una strategia volta a coordinare l'attività delle consociate, emanare direttive in ordine alla circolazione delle informazioni rilevanti e, eventualmente, all'adeguamento dei sistemi informativi delle società coinvolte.

Dall'esempio appena considerato in merito alla circolazione delle informazioni, si può evincere altresì come il doveroso esercizio della direzione e coordinamento nell'interesse di una controllata non necessariamente coinvolga soltanto i rapporti tra questa e la capogruppo, bensì possa estendersi ai rapporti fra la controllata in questione e le altre consociate. Potrebbe cioè risultare doveroso, nell'interesse di una consociata, lo svolgimento di attività di direzione e coordinamento nei confronti di altre consociate.

Esigenze ulteriori potrebbero sorgere nel caso di una società che produca e venda beni a favore di imprese del proprio gruppo situate in Italia. Si immagini che la società sia inserita in un nuovo gruppo e, in conseguenza di ciò, inizi a distribuire i propri prodotti in paesi cui vi è un elevato livello di corruzione tramite un'altra società del gruppo. Nella progettazione del modello di organizzazione e gestione della prima ai sensi del D.Lgs. 231/2001 occorrerà considerare il possibile coinvolgimento della società a titolo di concorso nel reato di corruzione, magari per la messa a disposizione di risorse finanziarie ad altre società del gruppo attraverso la fissazione di prezzi di trasferimento a ciò diretti. In siffatto

---

<sup>244</sup> R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 548 sottolinea come "l'appartenenza di una società ad un determinato gruppo assume sovente una valenza identitaria, che si riflette sul valore delle partecipazioni, non meno di quanto le sinergie interne al gruppo possono riflettersi sulle potenzialità economiche e reddituali di ogni singola società".

contesto, la capogruppo assume un ruolo significativo, poiché le sue direttive possono consentire il coordinamento dei modelli organizzativi delle società del gruppo e assicurare una vigilanza integrata sulla loro attuazione, prevenendo così la commissione di reati che potrebbero invece sfuggire alle maglie di un modello progettato per una società monade.

Del resto, che l'ingresso di una società in un gruppo possa comportare un'incidenza significativa sulla sua organizzazione e sulla definizione delle sue strategie è confermato anche dall'art. 2497 *quater*, 1° co., lett. c, c.c. che prevede appunto il diritto di recesso dei soci della controllata non quotata<sup>245</sup> qualora dall'inizio o dalla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento derivi una alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica d'acquisto<sup>246</sup>.

Quanto alla individuazione dell'inizio o cessazione dell'attività di direzione e coordinamento, si è correttamente rilevato come l'adempimento degli obblighi pubblicitari previsti dall'art. 2497 *bis* c.c. possa giovare ai soci che intendano far valere il proprio diritto di recesso e, tuttavia, l'eventuale inadempimento a tali obblighi non ne pregiudicherebbe la posizione, poiché l'iscrizione nel registro

---

<sup>245</sup> A. DENTAMARO, *Il diritto al disinvestimento nelle società per azioni*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2004, I, p. 453, richiama l'interpretazione secondo cui la causa di recesso in esame opererebbe anche nell'ipotesi di società quotate. Tuttavia secondo l'interpretazione più convincente la previsione di cui all'art. 2497 *quater* c.c. non troverebbe applicazione per tali società (così, per tutti, F. GALGANO, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 160; D. GALLETTI, *Commento sub art. 2497 quater*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2402; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 548).

<sup>246</sup> Non sono mancate critiche in dottrina in merito alla mancata indicazione delle condizioni alle quali dovrebbe essere proposta l'opa, rilevandosi, al contempo, come il prezzo di acquisto offerto non potrebbe essere inferiore all'importo che sarebbe corrisposto in caso di recesso così D. GALLETTI, *Commento sub art. 2497 quater*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2403. Critici in ordine alla formulazione dell'articolo in esame con riferimento alle condizioni alle quali dovrebbe essere promossa l'opa, sono anche M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., p. 1654; R. RORDORF, *Il gruppo nella recente riforma del diritto societario*, cit., p. 548. A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 778 contesta l'opportunità della previsione in commento, sostenendo che "la prevista facoltà di «exit» non solo può comportare un notevole depauperamento del patrimonio sociale, con conseguente pregiudizio per i creditori della società, ma può anche incidere negativamente, per la perdita di mezzi finanziari che ne può conseguire, sulle possibilità operative dell'impresa societaria e rendere, di riflesso, antieconomica l'operazione – attuata, occorrendo, con l'acquisto della partecipazioni di due o tre azionisti «di riferimento» – intesa al conseguimento del controllo, con conseguente grave violazione del principio di trasferibilità delle azioni". Anche M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 335, sottolinea come la previsione in esame attribuisca agli azionisti di minoranza un significativo potere negoziale nell'ambito di operazioni di acquisizione che coinvolgono la loro società.

delle imprese non avrebbe efficacia dichiarativa<sup>247</sup>. Naturalmente, il socio che intenda recedere potrà avvantaggiarsi delle presunzioni di cui agli artt. 2497 *sexies* e 2497 *septies* c.c. in merito all'esercizio della direzione e coordinamento<sup>248</sup>.

Si consideri, peraltro, che presupposto per l'esercizio del diritto di recesso, oltre all'inizio della direzione e coordinamento, è anche la circostanza che da ciò derivi un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento: si tratta di un elemento la cui rilevazione nel caso concreto potrebbe presentarsi complessa e causare non pochi problemi sotto il profilo applicativo<sup>249</sup>.

Proprio la circostanza che l'inserimento in un gruppo può incidere sulle condizioni di rischio dell'investimento degli azionisti di minoranza induce a ritenere che il rimedio offerto dal diritto di recesso non sia l'unico strumento a tutela della posizione di questi ultimi. Come si è rilevato in precedenza, l'obbligo di corretto esercizio della direzione e coordinamento da parte della capogruppo può consentire di adeguare la struttura organizzativa e le strategie delle controllate al nuovo contesto di riferimento, nonché assicurare un'attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione<sup>250</sup>, anche nelle controllate, in modo da ridurre gli aspetti problematici connessi all'ingresso della società nel gruppo, anche a vantaggio degli azionisti di minoranza che non abbiano esercitato il recesso.

#### **4.2.3. La riorganizzazione del gruppo.**

Analoghe esigenze di tutela della posizione di soci di minoranza e creditori delle controllate si pongono in occasione di vicende che comportino modifiche nella complessiva struttura del gruppo e si riflettano sulla situazione economica e patrimoniale delle consociate. In tali ipotesi, anche qualora la singola controllata non sia direttamente coinvolta nel processo di riorganizzazione, ma, come è del tutto naturale, ne subisca comunque gli effetti sotto il profilo reddituale, patrimoniale o finanziario, sarà compito della capogruppo esercitare l'attività di

---

<sup>247</sup> Cfr. M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p. 1652.

<sup>248</sup> Si veda D. GALLETI, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p. 2404.

<sup>249</sup> In questo senso anche R. RORDORF, *Nuovi profili...*, *cit.*, p. 548.

<sup>250</sup> R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali, cit.*, p. 671, nt. 18, sottolinea come la previsione dell'ipotesi di recesso in caso di uscita di una società del gruppo è "spiegabile proprio con la considerazione che in questa ipotesi viene meno l'onere di monitoraggio legato alla direzione e coordinamento del gruppo".

direzione e coordinamento al fine di assicurare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, nonché le strategie della società controllata siano coerenti con la riorganizzazione del gruppo<sup>251</sup>.

Anche in questo caso si possono trarre utili indicazioni dalle disposizioni in tema di recesso. L'art. 2497 *quater*, 1° co., lett. a), c.c. prevede che il socio di una società eterodiretta possa recedere qualora la società che dirige e coordina abbia “deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale” ovvero “una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento”.

In proposito, sono state rilevate le difficoltà alle quali andrebbe incontro l'azionista di minoranza della società eterodiretta che intenda recedere dalla società. Non sarà infatti agevole stabilire in concreto in quali circostanze una modifica dell'oggetto sociale della capogruppo possa alterare le condizioni economiche e patrimoniali delle società eterodirette<sup>252</sup>. Senza considerare altresì che l'art. 2497 *quater* c.c. richiede che l'alterazione sia sensibile ed abbia un effetto diretto sulla situazione delle consociate, elementi che restringono l'ambito di applicazione della disposizione in esame<sup>253</sup>.

A prescindere dai presupposti per l'esercizio del diritto di recesso, quello che interessa ai fini dell'indagine in ordine ai doveri della capogruppo è il fatto che il codice dia rilievo a vicende modificative, anche solo potenziali<sup>254</sup>, della struttura

---

<sup>251</sup> La rilevanza che può avere per le società che ne fanno parte il mutamento nella “configurazione dell'agglomerato” è ben colta da D. GALLETTI, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p. 2399, il quale rileva che “un'impresa societaria originariamente concepita ed organizzata per operare in un mercato autonomamente orientando il proprio comportamento solo con la considerazione dei fattori ambientali *esterni*, diviene poi parte di un organismo complesso, ed acquisisce la necessità di doversi adattare a variabili ulteriori, che si possono collocare a metà fra gli elementi *interni* e quelli *esterni*”.

<sup>252</sup> Cfr. R. RORDORF, *Il gruppo nella recente riforma...*, cit., p. 548.

<sup>253</sup> In proposito, M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio, cit.*, parla di “espressione di ambiguo significato”.

<sup>254</sup> In effetti, l'art. 2497 *quater*, 1° co., lett. a, c.c. si riferisce a *modifiche* dell'oggetto sociale che *consentano* l'esercizio di attività che abbiano gli effetti appena sopra considerati, ma non sembra richiedere che tali attività siano effettivamente intraprese con effetti pregiudizievoli per le controllate. La fattispecie di recesso in esame mira dunque ad offrire una tutela anticipata degli azionisti di minoranza di società eterodirette a fronte di modifiche delle condizioni del loro investimento, analogamente a quanto previsto nell'ipotesi di inizio e cessazione della direzione e coordinamento. Diversamente invece da quanto richiesto dalla lettera b) dell'art. 2497, 1° co., c.c. in cui si fa riferimento al diritto di recesso del socio quando a suo favore sia stata pronunciata condanna esecutiva di chi esercita attività di direzione e coordinamento. E proprio il confronto tra

del gruppo per predisporre uno strumento di tutela a favore degli azionisti di minoranza delle società eterodirette.

In tale contesto, si ritiene che qualora la modifica dell'oggetto sociale della capogruppo, ovvero altri interventi relativi alla organizzazione o alla strategia del gruppo, possano alterare la situazione economica e patrimoniale delle consociate (seppure senza far sorgere i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso) alla capogruppo spetti il dovere di esercitare la propria attività di direzione e coordinamento al fine di evitare pregiudizi per le consociate e assicurare che assetto organizzativo e strategie siano adeguati al nuovo contesto di riferimento.

Si immagini che, nell'ambito di un gruppo, la gestione dei sistemi informativi sia affidata ad una singola società in forza di specifici contratti c.d. di *service*. Si ipotizzi inoltre che, in considerazione del ruolo strumentale svolto da tale società rispetto alle altre appartenenti al gruppo, la struttura organizzativa di quest'ultima non comprenda le funzioni commerciale e marketing, non necessarie poiché la società presta i propri servizi soltanto a favore di società del gruppo. Qualora, la capogruppo decida di risolvere i suddetti contratti di *service* e predisponga una ristrutturazione organizzativa del gruppo che comporti il decentramento della funzione di gestione dei sistemi informativi presso ciascuna società del gruppo, la società che prima svolgeva tale servizio a favore del gruppo dovrà da lì in poi rivolgersi al mercato. A tale scopo la società dovrà modificare il proprio assetto organizzativo e dotarsi, tra l'altro, di una funzione marketing e di una funzione commerciale. Alla capogruppo spetta il compito di fornire le direttive necessarie, poiché se è vero che nella definizione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato sono coinvolti anche gli amministratori della controllata, è anche vero che la modifica delle condizioni esterne in cui la società eterodiretta è chiamata ad operare, nel caso in esame dipende dalla capogruppo e non dagli

---

le ipotesi previste dalla lettera a) e b) dell'articolo in esame fa propendere per l'impostazione qui sostenuta. Infatti non si comprenderebbe per qual ragione il verificarsi di un pregiudizio sarebbe sufficiente per recedere qualora questo discendesse dall'esercizio da parte della capogruppo di nuove attività in seguito alla modifica dell'oggetto sociale (lett. a), mentre sia necessaria una condanna esecutiva qualora il pregiudizio discenda dall'illegittimo svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento (lett. b). Nel senso del testo M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p.1648 e D. GALLETI, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p. 2412. In senso dubitativo R. RORDORF, *op. ult. cit.*, p. 548. M. CALLEGARI, *Commento sub art. 2497 quater*, in *Commentario Cottino*, p. 2209, ritiene, invece, che presupposto per il diritto di recesso sia "l'effettivo pregiudizio per la controllata".

amministratori della società. Considerato che l'adeguamento della struttura organizzativa al fine di consentire ad una società che prima svolgeva servizi solo all'interno del gruppo e che successivamente è chiamata a rivolgersi al mercato (con le difficoltà che ne conseguono, tra l'altro, dal punto di vista concorrenziale) richiede tempo e competenze, la capogruppo dovrebbe attivarsi tempestivamente per consentire alla consociata di far fronte a tali esigenze.

In occasione di una riorganizzazione del gruppo il dovere di esercitare la direzione e coordinamento può sorgere anche a fronte di situazioni diverse da quella prospettata. Potrebbe, infatti, darsi il caso che la capogruppo decida di cedere tutte le proprie partecipazioni in un settore, ad esempio quello petrolifero, con l'eccezione di quelle in una determinata società, per investire in un altro settore. Anche in questo caso la controllata che continui ad operare nel settore petrolifero si troverà a svolgere la propria attività in un contesto diverso, senza la possibilità, ad esempio, di fruire scambi di beni e servizi con altre consociate a condizioni diverse da quelle di mercato.

Dalle osservazioni sin qui svolte, emerge come il dovere di esercitare la direzione e coordinamento nei confronti di una consociata possa sorgere anche laddove vengano modificati gli assetti organizzativi e le strategie di altre consociate o del gruppo nel suo complesso (ad esempio tramite dimissioni), qualora tali interventi, pur non riguardando direttamente una determinata controllata, abbiano comunque effetti sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria<sup>255</sup>.

#### **4.3. Il dovere di intervento della capogruppo in presenza di irregolarità commesse dagli amministratori delle consociate.**

---

<sup>255</sup> Con riferimento al diritto di recesso D. GALLETTI, *Commento sub art. 2497 quater, cit.*, p. 2413 giudica "non del tutto chiaro" il motivo per cui non sia stato previsto il diritto di recesso dei soci di minoranza di una controllata laddove la modifica dell'oggetto sociale coinvolgesse un'altra società del gruppo e non la capogruppo, ma avesse comunque un'incidenza significativa sulla prima società. Si tratta di una ulteriore situazione in cui emergono esigenze di tutela degli azionisti di minoranza di società eterodirette alle quali non si può far fronte con l'esercizio del recesso, bensì attraverso il corretto esercizio di una attività di direzione e coordinamento che miri a tutelare la loro posizione.

Sotto un diverso profilo, ci si potrebbe chiedere se il dovere di direzione e coordinamento, oltre agli assetti organizzativi e alle strategie, possa coinvolgere altri aspetti inerenti alle società eterodirette. In particolare, se la capogruppo debba intervenire nell'ipotesi in cui sia a conoscenza del fatto che l'organo di amministrazione delle controllate commetta irregolarità che possano danneggiare queste ultime<sup>256</sup>.

Potrebbe venire in considerazione l'ipotesi in cui il danno alle controllate rappresenti un danno anche per la capogruppo, che non tragga dunque vantaggi dalle irregolarità in questione. Si tratta di un caso che non presenta particolare interesse poiché l'intervento della capogruppo dovrebbe considerarsi dovuto quantomeno nell'interesse dei propri azionisti.

Maggiormente problematica si profila l'ipotesi che le irregolarità siano state poste in essere dagli amministratori delle controllate per avvantaggiare la capogruppo, seppure autonomamente e non dietro pressioni o indicazioni di quest'ultima. In tal caso, infatti, sorgerebbe un contrasto tra la posizione degli azionisti di minoranza della controllata e quella degli azionisti della capogruppo.

Quanto alle irregolarità, si potrebbe trattare della conclusione di operazioni intragruppo a condizioni particolarmente vantaggiose per altre consociate e al contempo pregiudizievoli per la controllata che le pone in essere, ovvero di irregolarità contabili che celino la sottrazione di fondi a favore di altre società del gruppo. Laddove alla perdita per una controllata corrisponda un vantaggio di pari importo per altra controllata è chiaro che, se la partecipazione della capogruppo nelle controllate avvantaggiate dalle operazioni appena menzionate è superiore a quella detenuta nella controllata che le pone in essere a condizioni svantaggiose, la capogruppo otterrebbe un vantaggio superiore alla quota di perdita, di sua spettanza, subita dalla controllata in questione.

---

<sup>256</sup> In questo senso, P.F. CENSONI, *La responsabilità per le attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit., p. 244, rileva come dalle disposizioni in tema di direzione e coordinamento e da quelle in merito alle competenze di amministratori e sindaci cui si è fatto riferimento nel capitolo precedente si possa desumere "un dovere di vigilanza sulla gestione delle controllate".

Il problema da affrontare è se la capogruppo che sia a conoscenza delle irregolarità, che non la vedano coinvolta con un ruolo attivo<sup>257</sup>, sia tenuta ad intervenire, eventualmente anche revocando gli amministratori che si comportino in maniera negligente o peggio infedele.

A voler seguire l'impostazione secondo cui la direzione e coordinamento sarebbe una attività non doverosa per chi detiene il controllo della società e la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. potrebbe dipendere soltanto dall'esercizio attivo della direzione e coordinamento, si potrebbe concludere che la capogruppo possa disinteressarsi delle irregolarità commesse dagli amministratori delle controllate in pregiudizio di queste e a vantaggio della capogruppo. Tale soluzione non sembra tuttavia condivisibile.

In effetti, anche qualora le irregolarità non fossero imputabili alla capogruppo, questa ne trarrebbe comunque un vantaggio ingiustificato, seppure indiretto. Inoltre, come anticipato nel capitolo precedente, i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale impongono alla capogruppo obblighi ulteriori rispetto a quello di astenersi dal danneggiare le società partecipate sotto il profilo organizzativo o gestorio.

In tale quadro si inseriscono, tra l'altro, i poteri – doveri del collegio sindacale della capogruppo di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle controllate in ordine al generale andamento della gestione, rispetto al quale le irregolarità commesse dagli amministratori possono assumere rilievo decisivo.

D'altro canto, si consideri che, secondo l'impostazione sin qui prospettata, la capogruppo deve contribuire a definire gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili delle controllate, assetti che hanno, tra l'altro, la finalità di assicurare il corretto svolgimento delle operazioni di tali società. Ebbene, non sarebbe affatto coerente con tale impostazione ritenere che in presenza di operazioni sociali manifestamente scorrette (che gli assetti organizzativi mirano a prevenire) la capogruppo possa astenersi dall'assumere gli opportuni provvedimenti.

---

<sup>257</sup> Si ipotizzi che non vi siano sovrapposizioni nella composizione dei consigli di amministrazione della capogruppo e delle controllate. Sovrapposizioni che renderebbero quantomeno problematico sostenere la irresponsabilità della capogruppo ai sensi dell'art. 2497 c.c. per non aver avuto un ruolo attivo nella commissione delle irregolarità in seno alle controllate.

## **5. La natura della responsabilità da direzione e coordinamento**

### **5.1. Premessa.**

A completamento dell'indagine in ordine al dovere della capogruppo di esercitare la direzione e coordinamento occorre affrontare una questione di cui si è molto discusso in dottrina, ovvero la natura della responsabilità da direzione e coordinamento prevista dall'art. 2497 c.c. e, in particolare, la questione se si tratti di responsabilità contrattuale o extracontrattuale. Entrambe le tesi sono ben rappresentate e il tema assume un ruolo particolarmente significativo nell'ambito del presente studio, poiché la qualificazione in un senso o nell'altro può ripercuotersi sulla determinazione della giurisdizione e della legge applicabile, oltre ad incidere sulla ripartizione dell'onere della prova.

### **5.2. La tesi della responsabilità extracontrattuale.**

In ordine alla qualificazione della responsabilità in esame si è posto l'accento sulla formulazione letterale dell'art. 2497 c.c., che al primo comma fa riferimento ai soggetti che “agiscono” nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui e, al secondo comma, prevede la responsabilità di chi abbia “preso parte al fatto lesivo”. Indici che deporrebbero nel senso della natura extracontrattuale della responsabilità<sup>258</sup>.

Nello stesso senso si esprime un Autore che ha preso parte ai lavori della commissione di riforma secondo cui la previsione dell'art. 2497 c.c. ricalcherebbe la formulazione dell'art. 2043 c.c.. In particolare, il fatto colposo consisterebbe nella violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale,

---

<sup>258</sup> Si vedano C. CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2004, II, p. 433 e L. PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Società*, 2002, p. 1487.

mentre il danno ingiusto dovrebbe essere individuato nel pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione per i soci di minoranza delle controllate e nella lesione dell'integrità patrimoniale di queste per i loro creditori<sup>259</sup>.

Secondo altra parte della dottrina la natura extracontrattuale della responsabilità in esame non potrebbe essere posta in dubbio poiché tra la capogruppo, da un lato, e soci di minoranza e creditori delle controllate, dall'altro lato, non vi sarebbe alcun rapporto<sup>260</sup>.

Non è mancato poi chi ha sottolineato come la qualificazione della responsabilità non possa prescindere dalla ricostruzione delle competenze della capogruppo e della definizione dei suoi poteri e doveri in relazione alle controllate e ai soci di minoranza e creditori di queste<sup>261</sup>.

In tale contesto, si è esclusa la possibilità di qualificare la responsabilità come contrattuale, riconducendola nell'alveo della responsabilità da contatto sociale per violazione del dovere di protezione, poiché nel caso di specie il dovere di corretta gestione incomberebbe sulla capogruppo nei riguardi delle controllate, mentre la responsabilità coinvolgerebbe la capogruppo nei confronti di soci e creditori di queste ultime. Al riguardo, si è affermato, non sarebbe dunque configurabile un "dovere di protezione verso la generalità dei consociati quali potenziali creditori o potenziali soci di minoranza della controllate"<sup>262</sup>.

Analogamente si è sottolineato come l'attività di direzione e coordinamento non potrebbe considerarsi dovuta e gli amministratori delle controllate conservino intatto il potere esclusivo di gestione della propria società non essendo prevista

---

<sup>259</sup> Così F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 2005, p. 95. *Contra* S. PATTI, «*Direzione e coordinamento di società*»: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo, in *NGCC*, 2003, II, p. 357, secondo cui, pur trattandosi di responsabilità extracontrattuale si dovrebbe escludere che questa "ricalchi lo schema della responsabilità da fatto illecito di cui all'art. 2043 c.c.". Nell'ambito dell'art. 2497 c.c. mancherebbe una clausola generale come quella contenuta nell'art. 2043 c.c., poiché si fa espresso riferimento ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e, inoltre, si specifica in che cosa consista il danno risarcibile.

<sup>260</sup> Così G. ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 c.c.*, in *Vita Not.*, 2005, p. 6, che parla di una "responsabilità speciale", poiché è "analiticamente individuata, con la previsione di alcuni requisiti essenziali".

<sup>261</sup> Tra i sostenitori della natura extracontrattuale della responsabilità, tale impostazione è seguita da G. GUIZZI, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestione nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, I, p. 443; M. MAGGIOLO, *L'azione di danno contro società o ente capogruppo (art. 2497<sup>3</sup> c.c.)*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 191 e G. SBISA, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 605.

<sup>262</sup> Cfr. F. GALGANO, *op. ult. cit.*, pp. 96 – 97.

alcuna deroga a tale principio “nell’attuale disciplina comune dei gruppi”<sup>263</sup>. La responsabilità della capogruppo sarebbe quindi una responsabilità extracontrattuale.

Allo stesso modo, si è rilevato che qualificare la responsabilità come contrattuale comporterebbe la necessità di riconoscere in capo alla holding un’obbligazione “avente per oggetto il corretto esercizio dell’attività di direzione e coordinamento per le società del gruppo, il cui inadempimento sarebbe fonte di responsabilità”, mentre così, sembra di capire, non sarebbe. Inoltre nell’ipotesi di responsabilità contrattuale non si comprenderebbe per quale ragione la legge non preveda la legittimazione della controllata a far valere le proprie pretese risarcitorie nei confronti della capogruppo<sup>264</sup>.

Si consideri altresì che per una qualificazione della responsabilità in questione come extracontrattuale propende decisamente la Relazione al decreto che parla in proposito di “responsabilità di stampo fondamentale «aquiliano»”<sup>265</sup>.

Si può anticipare sin d’ora come le considerazioni appena esposte non si rivelino decisive e vi siano al contempo elementi significativi che fanno propendere per la qualificazione come contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento.

### **5.3. La tesi della responsabilità contrattuale.**

Prima di esaminare nello specifico gli indici che inducono a prediligere la qualificazione contrattuale della responsabilità in esame, è opportuno, per chiarezza, premettere alcuni cenni in merito alla distinzione tra responsabilità contrattuale ed extracontrattuale.

Per cogliere il punto centrale del problema è illuminante la lettura del saggio sulla responsabilità contrattuale di Mengoni<sup>266</sup>. Dopo aver osservato che “si dice

---

<sup>263</sup> Così G. SBISÀ, *op. ult. cit.*, p. 605.

<sup>264</sup> Si veda M. MAGGIOLLO, *op. ult. cit.*, pp. 191 e 192. Nello stesso senso C. CARANO, *op. ult. cit.*, p. 433.

<sup>265</sup> Cfr. Relazione illustrativa del D.Lgs. 6/2003.

<sup>266</sup> Cfr. L. MENGONI, *Responsabilità contrattuale (diritto vigente)*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1988, p. 1072.

contrattuale la responsabilità per la violazione di un'obbligazione preesistente, quale che ne sia la fonte", l'Autore rileva come l'espressione responsabilità contrattuale sia una "sineddoche, indica il tutto con una parte" poiché l'aggettivo contrattuale "è usato nel significato ampio che il termine *contractus* aveva originariamente nel diritto classico, dove designava tutte le obbligazioni diverse dalla responsabilità *ex delicto*".

Si tratta, a ben vedere, di una considerazione condivisa dalla migliore dottrina<sup>267</sup>, circostanza che impone peraltro di ricercare la fonte degli obblighi della capogruppo e di individuare i soggetti nei cui confronti sorgono tali obblighi al fine di completare il quadro.

In tale contesto, occorre considerare che la correttezza e buona fede di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c. possono rappresentare una fonte di integrazione del rapporto obbligatorio, in forza della quale la relazione tra le parti si arricchisce di obblighi reciproci destinati a tutelare la posizione dell'altra parte e mantenere integra la sua sfera giuridica. A tale proposito si parla di obblighi o doveri di protezione, a voler indicare appunto obblighi delle parti che si vanno ad aggiungere all'obbligo di prestazione e consentono di qualificare l'obbligazione come rapporto complesso "comprendente obblighi e doveri di vario genere"<sup>268</sup>. Quanto alla relazione tra buona fede e natura del rapporto, basti osservare che "quando una norma giuridica assoggetta lo svolgimento di una relazione sociale all'imperativo della buona fede, ciò è un indice sicuro che questa relazione sociale si è trasformata, sul piano giuridico, in un rapporto obbligatorio"<sup>269</sup>.

Come osservato nel presente capitolo e nel capitolo 1, la riforma, oltre alla disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento, ha introdotto in materia di gruppi nuove disposizioni rilevanti sotto il profilo organizzativo, ha specificato le competenze degli organi delle società appartenenti al gruppo e

---

<sup>267</sup> Con riguardo alla tesi secondo cui la responsabilità contrattuale deriverebbe dall'inadempimento alle sole obbligazioni nascenti da contratto, R. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale*, in *Noviss. Digesto Italiano*, Torino, 1968, p. 672 rileva come la stessa consenta di definire con sufficiente sicurezza i confini delle due responsabilità, tuttavia questo avviene "a tutto sacrificio delle ragioni del sistema e della stessa logica del diritto". Nel senso del testo anche A. DI MAJO, *La responsabilità contrattuale*, Torino, 1997, p. 1 e G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, Padova, 2005, p. 229.

<sup>268</sup> Così A. DI MAJO, *La responsabilità contrattuale*, cit., p. 23.

<sup>269</sup> Si veda L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. Dir. Comm.*, II, 1956, p. 364.

delineato doveri di comportamento della capogruppo finalizzati all'interesse non soltanto dei propri azionisti, bensì anche degli azionisti e creditori delle società controllate.

Quanto al primo aspetto, assumono rilievo, tra le altre, le previsioni degli artt. 2381, 2403 e 2403 *bis* c.c. in tema di flussi informativi intragruppo e di definizione di assetti organizzativi adeguati alla complessiva struttura societaria, che impongono agli organi delle società di gruppo un dovere di reciproca collaborazione<sup>270</sup>. Altre previsioni significative sono quelle in tema di operazioni con parti correlate, che introducono i principi di correttezza sostanziale e procedurale che, nell'ipotesi di operazioni intragruppo, consentono di specificare il contenuto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale<sup>271</sup>. E ancora il nuovo art. 2409 c.c. che, come visto in precedenza, consente al collegio sindacale della capogruppo di intervenire al fine di assicurare il corretto svolgimento della direzione e coordinamento anche nell'interesse di soci e creditori delle controllate anche a prescindere dalla sussistenza di un possibile danno alla capogruppo<sup>272</sup>.

Non si possono poi trascurare le osservazioni svolte in merito alle modalità di attuazione della direzione e coordinamento rispettosa dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale che, secondo l'impostazione proposta, imporrebbero alla capogruppo il dovere di ripartire tra le diverse consociate il surplus prodotto grazie alle sinergie del gruppo, al fine di evitare un pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione degli azionisti di minoranza delle controllate. Pregiudizio che, come detto, consisterebbe nella minore redditività della società (e di riflesso della diminuzione di valore delle partecipazioni) a causa della mancata appropriazione di almeno parte delle sinergie che essa ha concorso a generare con il proprio contributo suscettibile di valutazione economica<sup>273</sup>. In tal caso, sebbene l'obbligo che incombe sulla capogruppo concerna la ripartizione di risorse tra questa e le controllate, i beneficiari di tale ripartizione sono i soci di minoranza di queste ultime (e anche, in una certa misura, i creditori che si

---

<sup>270</sup> Cfr. cap. 1, § 3.3.3.

<sup>271</sup> Cfr. cap. 1, § 3.6.

<sup>272</sup> Cfr. cap. 1, § 3.7.

<sup>273</sup> Cfr. cap. 2, § 3.3.

avvantaggiano del rafforzamento patrimoniale della società debitrice) che in caso contrario potrebbero agire in giudizio per ottenere direttamente quanto gli spetta.

Si è visto inoltre che, a determinate condizioni, la direzione e coordinamento potrebbe considerarsi dovuta da parte della capogruppo nell'interesse di azionisti di minoranza e creditori delle controllate e, pertanto, un suo comportamento omissivo potrebbe essere fonte di responsabilità nei confronti dei primi<sup>274</sup>. In altri termini, la direzione e coordinamento si esercita in via diretta nei confronti delle controllate, ma l'obbligo di esercitarla sorgerebbe anche nei confronti di soci e creditori di queste ultime.

E ancora, le disposizioni in tema di recesso dettate dall'art. 2497 *quater* c.c. rappresentano una traccia evidente del rapporto che si instaura tra il soggetto che svolge direzione e coordinamento e i soci di minoranza delle controllate. In particolare, le previsioni di cui alle lettere a) e c) sono segno dei riflessi che l'inserimento di una società in un gruppo e le modifiche alla struttura del gruppo stesso possono avere sulle condizioni dell'investimento iniziale fatto dagli azionisti delle controllate, anche alla luce del mutamento delle competenze degli organi delle società coinvolte di cui si è appena detto<sup>275</sup>. Nella diversa ipotesi di condanna a favore del socio di chi esercita l'attività di direzione e coordinamento, prevista dalla lettera b) dell'art. 2497 *quater* c.c., il recesso può essere esercitato solo per l'intera partecipazione. La giustificazione di tale ipotesi di recesso e la circostanza che non sia possibile esercitare il recesso parziale può essere ricondotta al fatto che la condanna del soggetto che esercita direzione e coordinamento segna una frattura nel rapporto tra questi e l'azionista di minoranza della controllata. Frattura che se non viene ricomposta può risolversi nel recesso del socio, ma soltanto con riguardo alla sua intera partecipazione, proprio perché non sono in gioco soltanto le condizioni di rischio dell'investimento (che

---

<sup>274</sup> Cfr. cap. 2, § 4.

<sup>275</sup> Su tali profili si veda, tra gli altri M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., pp. 1641 e ss.; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 159; D. GALLETTI, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., pp. 2398 e ss.; M. CALLEGARI, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., pp. 2208 e ss.; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 548.

potrebbero giustificare un recesso parziale), bensì la fiducia stessa dell'azionista di minoranza nei confronti della capogruppo<sup>276</sup>.

A seguito della riforma, dunque, la capogruppo è titolare di obblighi specifici nei riguardi dei soci di minoranza e dei creditori delle controllate, obblighi che vanno ben oltre il *neminem laedere* e possono tradursi non soltanto nell'astensione da condotte pregiudizievoli, ma anche nel doveroso esercizio attivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Alla luce della ricostruzione proposta, non si potrebbe quindi sostenere, come ha fatto parte della dottrina<sup>277</sup>, che tra la capogruppo e soci e creditori delle controllate non vi sia alcun rapporto.

Del resto non sembra cogliere nel segno neppure l'obiezione secondo cui non si potrebbero immaginare obblighi di protezione nei confronti della generalità dei consociati, quali sarebbero i potenziali soci e creditori delle società controllate<sup>278</sup>. Nell'ipotesi in esame, infatti, gli obblighi di cui si discute non si rivolgono affatto nei confronti della generalità dei consociati, bensì nei confronti di soggetti determinati anche se, come è prevedibile nei gruppi di grandi dimensioni, non noti personalmente alla capogruppo.

Né convince la considerazione espressa da altro autore secondo cui la natura contrattuale della responsabilità sarebbe in contrasto con la mancanza di una previsione legislativa che attribuisca alla controllata la legittimazione a far valere i pregiudizi subiti direttamente nei confronti della controllante<sup>279</sup>. Pur in assenza di tale espressa disposizione non pare possibile mettere seriamente in discussione la possibilità per la controllata di far valere in giudizio le proprie pretese nei confronti della capogruppo<sup>280</sup>. Pertanto, alla mancanza della disposizione in questione non pare possibile ricollegare gli effetti appena sopra richiamati.

Sotto un diverso profilo, la circostanza che soci di minoranza e creditori delle controllate non possano promuovere il procedimento *ex art. 2409 c.c.* avverso gli

---

<sup>276</sup> Sul punto, M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., p. 1651; M. CALLEGARI, *Commento sub art. 2497 quater*, cit., p. 2209.

<sup>277</sup> Cfr. G. ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società...*, cit., p. 6.

<sup>278</sup> Cfr. F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., pp. 96 – 97.

<sup>279</sup> Si veda M. MAGGIOLO, *L'azione di danno*, cit., p. 191.

<sup>280</sup> Si vedano sul punto V. CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2003, p. 339; G. OPPO, *In tema di "Libertà e responsabilità" nelle società di capitali riformate*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2004, p. 865; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 545.

amministratori e i sindaci della capogruppo non potrebbe essere certo considerata decisiva per escludere che la capogruppo abbia degli obblighi nei riguardi di soci e creditori delle controllate<sup>281</sup>. Come si è detto, infatti, i sindaci della capogruppo sono tenuti ad esercitare i propri poteri / doveri (tra cui la denuncia *ex art.* 2409 c.c.) per assicurare il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, anche nell'interesse di questi ultimi soggetti. I soci delle controllate non restano peraltro privi di tutela. Potranno infatti proporre denuncia al tribunale nei confronti degli organi della propria società che abbiano commesso gravi irregolarità assecondando una condotta illecita della capogruppo. Spetterà poi all'amministratore giudiziario eventualmente nominato promuovere ulteriori azioni direttamente nei confronti della capogruppo.

Alla luce delle considerazioni sin qui esposte, si può sostenere che la responsabilità della capogruppo nei riguardi di soci e creditori delle società eterodirette debba essere qualificata come responsabilità contrattuale per la violazione di obblighi legali<sup>282</sup>.

---

<sup>281</sup> Secondo M. MAGGIOLO, *L'azione di danno, cit.*, p. 192, la presenza di una tutela ulteriore rispetto a quella risarcitoria, quale quella che scaturirebbe qualificando la responsabilità come contrattuale, a favore di soci e creditori delle controllate mal si concilierebbe con la circostanza che a questi non è consentito denunciare le gravi irregolarità degli organi sociali della capogruppo.

<sup>282</sup> Nel senso della natura contrattuale della responsabilità in esame si sono espressi A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Cottino*, p. 2176; M.T. BRODASCA, *Commento sub art. 2497, cit.*, Torino, 2007, p. 1608; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1244; F. GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, vol. III, Diritto commerciale – Società, t. II, Milano, 2005, p. 2765; S. GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società, cit.*, pp. 110 e ss.; F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, 2005, I, p. 22; con toni più sfumati A. JORIO, *Profili di responsabilità della società capogruppo*, in *Il nuovo diritto societario* a cura di S. Ambrosini, vol. II, 2005, p. 59; S. MAZZAMUTO, *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. Impr.*, pp. 1491 e ss.; M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella S.r.l.*, Torino, 2007, pp. 197 e ss.; A. NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, p. 402, che parla di «obblighi di protezione» a carico dei soggetti che esprimono il potere di impresa» nei confronti di soci e creditori; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili nella disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 770; L. ROVELLI, *Clausole generali e diritto societario: applicazioni in tema di gruppi, leveraged buy out, motivazione delle delibere, cit.*, p. 754; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 668; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 195.

Giova inoltre ricordare che alle medesime conclusioni era giunta la giurisprudenza che si era pronunciata al riguardo prima della riforma<sup>283</sup>. Nel caso in questione, il curatore di una società a responsabilità limitata fallita aveva promosso un'azione di responsabilità nei confronti dei passati amministratori e della controllante per i danni cagionati alla società. Il Tribunale di Milano ha affermato che “il fatto che non esista un contratto di dominio non esclude che fra le entità del gruppo possano formarsi rapporti obbligatori preesistenti, tali da generare forme di responsabilità nell'adempimento di obbligazioni *ex art.* 1218 cod. civ. Se le relazioni fra controllante e controllata non sono semplici relazioni di mero fatto è perché si può riconoscere che la responsabilità contrattuale può derivare non necessariamente dalla violazione di un contratto ma semplicemente dalla violazione di un'obbligazione preesistente”<sup>284</sup>.

Anche tra i sostenitori della natura contrattuale della responsabilità non sono peraltro mancate opinioni differenti.

Un Autore, in particolare, ha sostenuto che sul socio di controllo incombe un dovere fiduciario nei confronti degli altri soci e che la violazione delle regole di correttezza “infrange il contratto coi consoci” e dunque la responsabilità del socio di controllo deriverebbe “da un inadempimento contrattuale”. Al contrario, di natura extracontrattuale sarebbe la responsabilità del controllante indiretto<sup>285</sup>. In questa sede, seppure si può aderire alla ricostruzione di doveri fiduciari in capo al socio di controllo nei confronti degli altri soci<sup>286</sup>, ipotesi che potrebbe fornire una giustificazione diversa, ma condivisibile, in ordine alla natura contrattuale della responsabilità del socio di controllo, non sembra da accogliere il risultato cui essa conduce di qualificare in modo diverso la responsabilità della capogruppo a seconda che essa eserciti un controllo diretto oppure indiretto. Gli obblighi che gravano sulla capogruppo di cui si è fatta menzione appena sopra prescindono, infatti, dalla circostanza che questa sia o meno azionista delle controllate. Pertanto si ritiene preferibile la tesi secondo cui la natura contrattuale della responsabilità

---

<sup>283</sup> Cfr. Trib. Milano, 22 gennaio 2001, in *Fallimento*, 2001, p. 1143.

<sup>284</sup> Cfr. Trib. Milano, 22 gennaio 2001, *cit.*, p. 1155.

<sup>285</sup> Così R. WEIGMANN, *La nuova disciplina dei gruppi di società: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società di capitali – azionisti e giuristi a confronto*, Milano, 2004, p. 157.

<sup>286</sup> Per uno studio in ordine ai *fiduciary duties* del socio di controllo in occasione della cessione della propria partecipazione si veda M. STELLA RICHTER JR., “*Trasferimento del controllo*” e *rapporti tra soci*, Milano, 1996, pp. 231 e ss..

della capogruppo dipenda dalla violazione di obblighi legali da parte di quest'ultima.

Un'ulteriore aspetto degno di nota riguarda poi la possibilità di qualificare in modo diverso la responsabilità della capogruppo verso i soci delle controllate rispetto alla responsabilità verso i creditori.

Si è sostenuto, infatti, che mentre verso gli azionisti delle società eterodirette la responsabilità sarebbe contrattuale perché discenderebbe dalla violazione di obblighi di correttezza posti a carico della capogruppo, nei confronti dei creditori questa sarebbe extracontrattuale “perché manca ogni relazione diretta tra costoro e l'ente capogruppo”<sup>287</sup>. In realtà, si può affermare che gli obblighi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, unitamente alle altre disposizioni considerate nei capitoli precedenti, mirino ad evitare che possa essere lesionata l'integrità patrimoniale delle controllate anche nell'interesse dei creditori, ponendo a carico della capogruppo eventualmente doveri di intervento<sup>288</sup>.

Un altro Autore sostiene la natura extracontrattuale della sola responsabilità verso i creditori poiché ritiene che nei confronti di questi non ricorrano gli stessi presupposti di protezione che sussistono nei confronti dei soci “perché non si può dire che il debitore abbia un obbligo giuridico in senso tecnico di salvaguardare il proprio patrimonio in funzione dell'interesse del creditore”<sup>289</sup>. A prescindere dalle

---

<sup>287</sup> Si veda R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 545.

<sup>288</sup> Al più si potrebbe osservare come gli obblighi imposti alla capogruppo si facciano più pressanti, rispetto alla posizione dei creditori, in occasione di situazioni di crisi delle controllate. In tali situazioni si è allora ipotizzato che la capogruppo, per non incorrere in responsabilità, debba decidere se risanare la società oppure procedere al fine di metterla in liquidazione. Così U. TOMBARI, *Disciplina del gruppo di imprese e riflessi sulle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2004, p. 1168 che richiama la responsabilità da *wrongful trading* prevista dall'art. 214 dell'*Insolvency Act* inglese del 1986 a carico degli amministratori che abbiano continuato l'attività pur sapendo che non vi erano ragionevoli probabilità di evitare l'insolvenza. La responsabilità, che peraltro è esclusa laddove gli amministratori abbiano intrapreso comunque le iniziative volte a minimizzare le perdite per i creditori sociali, può essere estesa anche alla *parent company*. Sul punto, si vedano anche le posizioni espresse dal FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ (cfr. *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. Soc.*, 2001, p. 435) e il *Report of The High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework*, p. 68, reperibile su internet all'indirizzo [www.europa.eu](http://www.europa.eu). Per una ricostruzione degli obblighi gravanti sulla capogruppo nei confronti dei creditori delle consociate come “un aggiornamento in chiave di gruppo di quelli previsti per gli amministratori, con una riproposizione per chi esercita attività di direzione e coordinamento dei medesimi capisaldi sui quali si incardina, almeno nei confronti dei creditori, il corretto esercizio del potere gestorio di spettanza degli amministratori”, si veda M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella S.r.l.*, cit., p. 248.

<sup>289</sup> C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006, p. 157.

considerazioni sin qui svolte in ordine ai rapporti tra la capogruppo e i creditori delle controllate che si ritengono assorbenti, l'osservazione non pare condivisibile poiché, nel caso di specie, la capogruppo dovrebbe salvaguardare il patrimonio di soggetti distinti, le controllate, anche nell'interesse dei creditori di queste. Inoltre, come osservato da autorevole dottrina, se i creditori "lamentassero una lesione aquiliana del loro diritto di credito, non si giustificerebbe la legittimazione dell'organo del fallimento o delle procedure concorsuali sostitutive"<sup>290</sup>.

---

<sup>290</sup> Così R. WEIGMANN, *op. ult. cit.*, p. 157.



## Capitolo 3

### **I *fiduciary duties* del socio di controllo nell'ordinamento statunitense.**

SOMMARIO: 1. I soggetti destinatari di *fiduciary duties*. – 2. La determinazione del contenuto dei *fiduciary duties* alla stregua della giurisprudenza tradizionale e dei più recenti orientamenti. – 3. Il problema della ripartizione dell'onere della prova e il ruolo degli *special committees*. – 4. Un'ipotesi particolare. La distribuzione dei benefici derivanti dall'adozione del consolidated income tax return. – 5. Ipotesi di possibili responsabilità connesse alla cessione del controllo.

#### **1. I soggetti destinatari di *fiduciary duties*.**

Come anticipato nei precedenti capitoli, lo studio dell'esperienza giuridica nordamericana può fornire utili indicazioni e spunti di riflessione in merito a questioni poste dalla disciplina della direzione e coordinamento.

In particolare nel prosieguo si analizzeranno i *fiduciary duties* del socio di controllo, che nell'ordinamento statunitense assumono un ruolo fondamentale per la tutela dei diritti dei soci di minoranza<sup>291</sup>. I doveri fiduciari, infatti, vengono in rilievo non soltanto in occasione di transazioni fra il socio di controllo e la società controllata, ma anche nell'ambito della gestione di quest'ultima, di operazioni di

---

<sup>291</sup> W. ALLEN – R. KRAAKMAN, *Commentaries and Cases on the Law of Business Organizations*, New York, 2003.

cessione del controllo, di sfruttamento di *corporate opportunities*, di pianificazione fiscale, nonché nell'ipotesi di operazioni di *freeze out*<sup>292</sup>.

Allora intanto è opportuno indugiare brevemente sulla nozione di “controllo” rilevante ai fini dell'insorgenza di *fiduciary duties* in capo ad un socio nei confronti della società e dei soci di minoranza<sup>293</sup>.

Come nell'ordinamento italiano<sup>294</sup>, anche in quello statunitense non vi è una nozione univoca che trovi applicazione per tutte le fattispecie considerate dall'ordinamento, ma vengono adottate nozioni funzionali all'applicazione di una specifica disciplina<sup>295</sup>.

Nell'ipotesi in esame è affermazione ricorrente nella giurisprudenza che un socio può essere considerato un *fiduciary* qualora possieda la maggioranza assoluta delle azioni della società oppure eserciti comunque il controllo della stessa<sup>296</sup>. A tale proposito, ciò che rileva è il controllo effettivo e non quello meramente potenziale<sup>297</sup> e, in particolare, occorre che il socio abbia una posizione

---

<sup>292</sup> Si tratta di operazioni attraverso le quali il socio maggioritario può acquisire il controllo totalitario della società. La modalità più comune consiste in una fusione tra la controllante e la controllata, nella quale ai soci di minoranza della controllata in sede di concambio viene assegnato contante al posto di azioni della società risultante dalla fusione (cd. *cash out merger*). Vi sono peraltro altre tecniche per escludere dalla società i soci di minoranza, tra cui si possono ricordare i *dissolution freezeouts*, i *sale of assets freezeouts*, e i *reverse stock split freezeouts*, per i quali si rimanda a R.J. GILSON, B.S. BLACK, *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, Westbury, New York, 1995, p. 1237.

<sup>293</sup> *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717; *Kahn v. Tremont Corp.*, 694 A.2d 422; *Maxwell v. Northwest Industries*, 72 Misc.2d 814, 339 N.Y.S.2d 347; *Smith v. Tele-Communication*, 134 Cal.App.3d 338, 184 Cal.Rptr. 571; *Trans World Airlines v. Summa Corp.*, Del. Ch. 374 A.2d 5; *Official Committee of the Unsecured Creditors of Color Tile v. Investcorp S.A.*, 137 F.Supp.2d 502; *Getty Oil v. Skelly Oil*, Del. Supr. 267 A.2d 883; *Getty Oil v. Skelly Oil* Del. Ch. 255 A.2d 717; *Gottesman v. General Motors*, 270 F.Supp.361 (1967); *In re Maxxam Inc.*, Del. Ch. 659 A.2d 760 (1995). In dottrina, E. SEILER, D.M. TAITZ, E.A. HARNICK, *Issues Relating to Controlling Shareholders*, 711 *PLI/Comm* 455.

<sup>294</sup> Cfr. P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, cit., p. 1547; M. LAMANDINI, *Il controllo: nozioni e tipo nella legislazione economica*, cit., p. 17; E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, cit., p. 93.

<sup>295</sup> Si veda D.A. DEMOTT, *The Mechanisms of Control*, 13 *Conn. J. Int'l L.* 233; *Weinstein Enterprises v. Orloff*, 870 A.2d 499.

<sup>296</sup> Cfr. *Gottesman v. General Motors*, 270 F.Supp.361 (1967); *Kaplan v. Centex*, Del. Ch. 284 A.2d 119; *In re Western National Corporation Shareholders Litigation*, 2000 WL 710192 (Del.Ch.), in tale ultima vicenda la Court of Chancery del Delaware ha avuto occasione di chiarire che la semplice possibilità che un socio detentore di una quota di maggioranza relativa, seppure rilevante, possa acquisire sul mercato un numero di azioni tale da fargli ottenere la maggioranza assoluta non è di per sé sufficiente a far sorgere *fiduciary duties* in capo a tale soggetto. Cfr. anche *Gilbert v. El Paso Co.*, Del. Ch., 490 A.2d 1050, 1056 (1984), *aff'd*, Del Supr. 575 A.2d 1131 (1990).

<sup>297</sup> Cfr. *Gottesman v. General Motors*, 270 F.Supp.361 (1967); *Kaplan v. Centex*, Del. Ch. 284 A.2d 119; *In re Western National Corporation Shareholders Litigation*, 2000 WL 710192

di dominio e un controllo effettivo del consiglio di amministrazione o dell'attività della società in modo che questa si svolga secondo le sue indicazioni<sup>298</sup>.

Fra gli altri fattori che possono incidere sull'effettività o meno del controllo, oltre ad una sovrapposizione fra la posizione di socio e quella di amministratore, ovvero di amministratore della controllante e della controllata<sup>299</sup>, sono stati considerati la significativa dispersione dell'azionariato a fronte di rilevante una quota di maggioranza relativa<sup>300</sup>, l'eventuale presenza di accordi che limitano l'esercizio del diritto di voto<sup>301</sup>, il numero di amministratori eleggibili da parte del singolo socio<sup>302</sup> o la circostanza che il socio abbia stabilito i termini della transazione<sup>303</sup>. Si è poi affermato in giurisprudenza che la semplice possibilità per un azionista di maggioranza relativa di opporsi ad una "*business combination*" la cui approvazione richieda il voto assembleare, impedendo in tal modo la realizzazione della stessa, di per sé non è sufficiente a sostenere che tale socio eserciti il controllo effettivo sull'attività sociale<sup>304</sup>.

Un ulteriore aspetto di rilievo è costituito dalla eventuale rilevanza del controllo congiunto, in ordine al quale ci si potrebbe interrogare se più soci che congiuntamente detengono la maggioranza delle azioni possano essere considerati *controlling shareholders* e quindi essere destinatari dei relativi doveri nonché se, in tale ipotesi, ciascuno di tali soci sia di per sé destinatario di *fiduciary duties*. La questione è stata affrontata espressamente dalla Court of Appeals dell'Oregon nel

---

(Del.Ch.); Kahn v. Lynch Communications Systems, 638 A.2d 1110; Ivanhoe Partners v. Newmont Mining Corp., 535 A.2d 1334.

<sup>298</sup> Cfr. Kaplan v. Centex, Del. Ch. 284 A.2d 119; In re Western National Corporation Shareholders Litigation, 2000 WL 710192 (Del.Ch.).

<sup>299</sup> Circostanze che incidono in misura determinante sulla indipendenza dei consiglieri di amministrazione e rendono quindi più agevole la prova della dominazione del consiglio da parte del socio di controllo.

<sup>300</sup> Cfr. Gottesman v. General Motors, 270 F.Supp.361 (1967).

<sup>301</sup> Sul punto Di Nardo v. Renzi, 1987 Del. Ch. LEXIS 422.

<sup>302</sup> Si veda ancora In re Western National Corporation Shareholders Litigation, 2000 WL 710192 (Del.Ch.).

<sup>303</sup> Cfr. In re Wheelabrator Techs., Inc. Shareholders Litig., 663 A.2d 1194, 1205 (Del. Ch. 1995); Kaplan v. Centex Corp., 284 A.2d 119, 123 (Del. Ch. 1971); Puma, 283 A.2d at 695; In re Sea-Land Corp., 1988 Del. Ch. LEXIS 65, at \*9 n.4, reprinted in 14 DEL. J. CORP. L. at 385 n.4; Zlotnick v. Newell Cos., No. 7246, 1984 Del. Ch. LEXIS 591, at \*6 (Del. Ch. July 30, 1984), reprinted in 9 DEL. J. CORP. L. 845, 849 (1984); Liboff v. Allen, No. 2669, 1975 Del. Ch. LEXIS 255, at \*11-12 (Del. Ch. Jan. 14, 1975), reprinted in 2 DEL. J. CORP. L. 350, 357 (1977); Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422, 429-30 (Del. 1997) (Tremont); Rosenblatt v. Getty Oil Co., 493 A.2d 929, 937 (Del. 1985); In re Budget Rent A Car Corp. Shareholders Litig., No. 10,418, 1991 Del. Ch. LEXIS 29 (Del. Ch. Mar. 15, 1991), reprinted in 17 DEL. J. CORP. L. 220 (1992).

<sup>304</sup> In re Western National Corporation Shareholders Litigation, 2000 WL 710192 (Del.Ch.).

caso *Locati v. Johnson*<sup>305</sup>, dove ha affermato, sulla scorta di altri precedenti<sup>306</sup>, che taluni soci che congiuntamente detengano la maggioranza delle azioni e agiscano di concerto possono essere considerati *controlling shareholders*<sup>307</sup>. La Corte ha inoltre statuito che ciascuno di tali soci singolarmente è destinatario dei *fiduciary duties* e pertanto può essere ritenuto responsabile della loro violazione anche nel caso in cui tali doveri non siano stati violati da parte degli altri soci che fanno parte del gruppo di controllo .

La nozione di soggetto controllante ricostruita dalla giurisprudenza è in buona parte accolta dai Principles of Corporate Governance elaborati dall'American Law Institute<sup>308</sup>, che al paragrafo 1.10 definiscono “*controlling shareholders*” un soggetto che disponga, da solo o in forza di un accordo con altri soggetti, della maggioranza assoluta delle azioni con diritto di voto, oppure abbia comunque il controllo sul management o sulla gestione della società o sulla transazione in questione in virtù della propria posizione di socio. Peraltro, i Principles prevedono che il controllo sul management o sulla gestione della società si presume qualora un soggetto disponga, da solo o in forza di un accordo con altri soggetti, di oltre il 25 per cento dei diritti di voto; a meno che non vi sia un altro socio che disponga, da solo o congiuntamente con altri, di una più elevata maggioranza relativa delle azioni con diritto di voto<sup>309</sup>.

## **2. La determinazione del contenuto dei *fiduciary duties* alla stregua della giurisprudenza tradizionale e dei più recenti orientamenti.**

---

<sup>305</sup> *Locati v. Johnson*, 160 Ore. App. 63, 980 P.2d 173.

<sup>306</sup> Cfr. *Wulf v. Mackey*, 135 Ore App. 655, 899 P.2d 755 (1995); *Noakes v. Schoenborn*, 116 Ore App. 464, 472, 841 P.2d 682 (1992).

<sup>307</sup> Nello stesso senso si è espressa del resto anche la Courts of Appeal della California nel noto caso *Jones v. Ahmanson* 1 Cal. 3d 93, 106; 460 P.2d 464. Al riguardo, si veda anche *Pepper v. Litton*, 308 U.S. 295 (1939).

<sup>308</sup> Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, The American Law Institute, St. Paul, Minn., 1994. Per un esame dei Principle da parte della nostra dottrina si veda F. GHEZZI, *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, in *Riv. Soc.*, 1996, p. 465.

<sup>309</sup> Principles of Corporate Governance, cit., § 1.10 (b).

L'individuazione dello specifico contenuto dei doveri fiduciari del socio di controllo può essere effettuata proficuamente soltanto se si considerino le particolarità del caso concreto; ciononostante, la giurisprudenza ha elaborato alcuni criteri guida per decidere le vicende sottoposte al suo esame. Al riguardo è opportuno distinguere, da un lato, i criteri utilizzati per valutare la *fairness* della condotta del socio di controllo e, dall'altro lato, i criteri filtro in base ai quali le corti decidono se valutare il merito dell'operazione in questione (*fairness test*) o sottoporla al più blando esame della *business judgement rule*<sup>310</sup>.

Con riferimento al secondo aspetto, il *leading case* è *Sinclair Oil Corp v. Levien*<sup>311</sup>, dove la Supreme Court del Delaware ha impiegato quale criterio filtro l'*advantage/disadvantage test*<sup>312</sup>.

Si ritiene di dover svolgere un'analisi particolareggiata del caso in questione, soprattutto al fine di verificarne l'effettivo impatto sulla realtà giuridica alla luce della giurisprudenza più recente e degli orientamenti di giurisdizioni diverse da quella del Delaware.

*Sinclair* era una holding attiva nel settore petrolifero ed aveva una partecipazione pari al 97% in *Sinven*, anche essa attiva nello stesso settore in Venezuela. Gli azionisti di minoranza di *Sinven* hanno promosso una *derivative action*<sup>313</sup> per ottenere da *Sinclair* il risarcimento dei danni subiti dalla controllata a causa dell'eccessivo importo di dividendi distribuiti nel periodo 1960 – 1966, che avrebbero causato la sostanziale impossibilità per *Sinven* di sfruttare nuove opportunità d'affari, nonché a causa della mancata promozione, da parte di

---

<sup>310</sup> Si tratta di un criterio utilizzato dalle corti per giudicare la diligenza degli amministratori nello svolgimento del proprio mandato: a tale proposito si parla, in effetti, di *standard of review*. In una recente pronuncia della corte del Delaware si è affermato “*courts do not measure, weigh, or quantify directors’ judgements. We do not even decide if they are reasonable in this context. Due care in the decision-making context is process due care only. Irrationality is the outer limit of the business judgment rule. Irrationality may be the functional equivalent of the waste test or it may tend to show that the decision is not made in good faith, which is a key ingredient of the business judgement rule*”. Così *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000). Per una distinzione fra *standard of review* e *standard of conduct* si veda, in particolare, M.E. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617.

<sup>311</sup> *Sinclair v. Sinven* 280 A. 2d 717.

<sup>312</sup> In realtà la prima formulazione di tale test risale a *Case v. New York Central Railroad Company*, 204 N E 2d 643, anche se in quell'occasione è stato utilizzato dalla corte come criterio di valutazione della *fairness* dell'operazione e non come criterio filtro (o threshold test) per decidere se sottoporre l'operazione all'esame della *business judgement rule*.

<sup>313</sup> Si tratta di una azione giudiziale sostanzialmente assimilabile all'azione sociale di responsabilità esercitata dai soci prevista dall'art. 2393 *bis* c.c..

Sinven, di una azione di responsabilità contrattuale nei confronti di un'altra società controllata da Sinclair.

La Corte si è soffermata anzitutto sul criterio rilevante per stabilire l'eventuale responsabilità di Sinclair e, rovesciando la decisione del giudice di prima istanza, ha affermato che per l'applicazione del "*fairness standard*" non è sufficiente la sussistenza di un rapporto tra controllante e controllata, ma è necessario che si sia in presenza di un caso di "*self dealing*", ovvero un caso in cui la controllante faccia agire la controllata in modo da ottenere per sé un vantaggio da parte di questa con l'esclusione e a detrimento dei soci di minoranza della controllata<sup>314</sup>.

Alla luce di tale premessa, la Corte ha ritenuto che la distribuzione dei dividendi, effettuata da Sinven nel rispetto dei limiti legali, non potesse configurare un caso di *self dealing*, proprio perché si trattava di una distribuzione proporzionale di cui avevano beneficiato anche i soci di minoranza<sup>315</sup>. Quanto poi al mancato sfruttamento di nuove opportunità d'affari, gli attori non avevano provato l'esistenza di tali opportunità, né tantomeno l'usurpazione delle stesse da parte di Sinclair. La Corte, pertanto, ha concluso che la verifica della legittimità dell'operazione dovesse essere sottoposta allo standard previsto dalla *business judgement rule*.

Diverse invece sono state le conclusioni raggiunte in merito all'altra contestazione avanzata dagli attori. Al riguardo, si consideri che in osservanza delle direttive di Sinclair, Sinven aveva concluso un contratto con International, una controllata totalitaria di Sinclair, per la vendita di tutti i propri prodotti, che sarebbero poi stati acquistati dalla controllante. A causa della condotta di Sinclair,

---

<sup>314</sup> L'adozione da parte della Corte del *threshold test* in questione (ovvero del criterio filtro per decidere se sottoporre la transazione allo scrutinio della *business judgement rule* oppure alla più rigorosa verifica della sua *fairness*) è stata oggetto di critica, poiché la sua formulazione costringerebbe la corte ad analizzare comunque la *fairness* della transazione per decidere quale criterio utilizzare per lo scrutinio della stessa ai fini della decisione. Si è dunque sostenuto che in realtà il test articolato in Sinven non sia altro che un criterio per valutare se l'operazione contestata fosse *fair* oppure non, così J.D. COX, T.L. HAZEN, *Cox & Hazen on Corporations*, New York, 2006, p. 603; le medesime perplessità sono peraltro avanzate anche da B.A. MC GOVERN, *Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness*, 81 *Neb. L. Rev.* 170. Questa posizione non è tuttavia condivisa da altra parte della dottrina, secondo cui il test utilizzato dalla corte servirebbe a sottoporre all'esame della *business judgement rule* operazioni che seppure influenzate dall'interesse di una parte non sconfinerebbero comunque nel conflitto di interessi. In questo senso F. GEVURTZ, *Corporation Law*, St. Paul, Minn., 2000, p. 353.

<sup>315</sup> Sul punto si vedano le considerazioni espresso da R.J. GILSON, B.S. BLACK, *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, Westbury, New York, 1995, p. 1241 ss.

International aveva violato le proprie obbligazioni contrattuali con riferimento alle quantità da acquistare e ai tempi di pagamento.

La Corte ha ritenuto che questo fosse un caso di *self dealing*, perché la controllante aveva fatto agire la controllata Sinven in modo da ottenere da questa un vantaggio (derivante dalla conclusione del contratto) con esclusione e a detrimento dei soci di minoranza della stessa (a causa dell'inadempimento di International addebitabile a Sinclair) e che, quindi, dovesse trovare applicazione il *fairness standard*. In applicazione di tale standard, la Corte ha infine affermato che a Sinclair spettava l'onere (non assolto) di dimostrare che le sue direttive volte a impedire la promozione di un'azione di responsabilità contrattuale da parte di Sinven nei confronti di International fosse *intrinsically fair* per i soci di minoranza di Sinven.

Il caso appena illustrato è tra i più noti e citati in tema di *fiduciary duties* del socio di controllo<sup>316</sup>; tuttavia la sua effettiva influenza sulla giurisprudenza successiva è stata recentemente messa in dubbio<sup>317</sup>, anche alla luce di alcune tendenze emerse presso corti del Delaware, che si allontanano dagli esiti raggiunti nel caso Sinclair in misura più o meno significativa.

Una prima tendenza fa riferimento alle decisioni che utilizzano l'*advantage/disadvantage* test come criterio per valutare la *fairness* delle transazioni considerate, invece che come *threshold test*<sup>318</sup>. Questo genere di decisioni non ha dichiaratamente superato Sinclair e dunque si è sollevato il

---

<sup>316</sup> Cfr. W. ALLEN – R. KRAAKMAN, *Commentaries and Cases on the Law of Business Organizations*, New York, 2003, p. 299; R.W. HAMILTON – J. MACEY, *Cases and Materials on Corporations*, St. Paul, Minn., 2005, p. 777; J. CHOPER – J. COFFEE – R. GILSON, *Cases and Materials on Corporations*, New York, 2000, p. 133; J.D. COX, T.L. HAZEN, *Cox & Hazen on Corporations*, New York, 2006, p. 602; F. GEVURTZ, *Corporation Law*, St. Paul, Minn., 2000, p. 353. Fra le decisioni elaborate nel solco di Sinclair si segnalano *Gabelli & Co. v. Liggett Group Inc.*, 479 A.2d 276, 280-81 (Del. 1984); *Schreiber v. Bryan*, 396 A.2d 512, 519 (Del. Ch. 1978); *Trans World Airlines, Inc. v. Summa Corp.*, 374 A.2d 5, 9 (Del. Ch. 1977); *Singer v. Creole Petroleum Corp.*, 297 A.2d 440, 442 (Del. Ch. 1972); *Chasin v. Gluck*, 282 A.2d 188, 192-93 (Del. Ch. 1971); *Tuckman v. Aeronsonic Corp.*, No. 4094, 1982 Del. Ch. LEXIS 452, at \*20-21 (Del. Ch. May 20, 1982); *In re Budget Rent A Car Corp. Shareholders Litig.*, No. 10,418, 1991 Del. Ch. LEXIS 29, at \*9-10 (Del. Ch. Mar. 15, 1991), reprinted in 17 DEL. J. CORP. L. 220, 225-26 (1992).

<sup>317</sup> Si veda M. SIEGEL, *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 Del. J. Corp. L. 27; nello stesso senso S.M. HAAS, *Toward a Controlling Shareholder Safe Harbour*, 90 Va. L. Rev. 2245.

<sup>318</sup> Si tratta dello stesso utilizzo che ne era stato fatto in *Case v. New York Central Railroad Company*, 204 N E 2d 643. Tali decisioni possono essere esemplificate dal caso *Trans World Airlines, Inc. v. Summa Corp.*, 374 A.2d 5, 9 (Del. Ch. 1977).

dubbio che il mancato utilizzo del criterio articolato in Sinclair con funzione di filtro sia stato in realtà determinato dalla circostanza che la corte potrebbe averlo considerato non necessario, in quanto potrebbe aver ritenuto che dai fatti emergesse chiaramente che il socio di controllo aveva ottenuto qualcosa dalla controllata con esclusione e a detrimento dei soci di minoranza<sup>319</sup>.

Un'altra serie di decisioni ha invece applicato il criterio previsto da Sinclair in funzione di *threshold* test soltanto parzialmente, avendo optato per l'applicazione del *fairness standard* in presenza di operazioni tra la controllante e la controllata che abbiano portato un vantaggio alla prima non condiviso dai soci di minoranza della seconda, senza tuttavia considerare se tali operazioni avessero comportato un pregiudizio per questi ultimi<sup>320</sup>.

Vi sono altresì una serie di casi in cui l'*advantage/disadvantage* test non ha trovato applicazione né come *threshold* test, né come criterio per valutare la *fairness* dell'operazione<sup>321</sup>. Nelle vicende in questione la giurisprudenza ha infatti ritenuto che le transazioni concluse tra la società e il socio di controllo<sup>322</sup> dovessero essere soggette ad uno scrutinio in termini di *fairness* da valutarsi alla luce delle sue due componenti: *fair dealing* e *fair price*.

Tale impostazione riecheggia quella adottata dal legislatore italiano nella formulazione dell'art. 2391 bis c.c. in tema di operazioni con parti correlate, laddove si fa riferimento alla correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse<sup>323</sup>.

L'articolazione del concetto di *fairness* nei termini appena ricordati si deve al giudice Moore nel caso *Weinberger v. Uop*<sup>324</sup>, relativo ad un'operazione di *freeze out* contestata da un socio di minoranza della società incorporata<sup>325</sup>. Secondo

---

<sup>319</sup> In questo senso M. SIEGEL, *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 Del. J. Corp. L. 27.

<sup>320</sup> Cfr. *Jedwab v. MGM*, Del. Ch. 509 A.2d 584 (1986).

<sup>321</sup> Cfr. *In re Maxxam Inc.*, Del. Ch. 659 A.2d 760 (1995); *Kahn v. Tremont Corp.*, 694 A.2d 422 e *T. Rowe Price Recovery Fund v. Rubin*, 770 A.2d 536.

<sup>322</sup> Nel caso *In re. Maxxam Inc.*, cit., relativo alla concessione di finanziamenti intragruppo, la Court of Chancery ha affermato che “*where a shareholder owing such fiduciary duties stands of both sides of a challenged transactions, it will be required to demonstrate that the transaction was entirely fair to the corporation*”. Mentre nel caso *T. Rowe Price*, cit., i giudici del Delaware hanno sostenuto che “*the entire fairness standard of review applies in the non-merger context to interested transaction involving controlling stockholders*”.

<sup>323</sup> Cfr. cap. 1, § 3.6.

<sup>324</sup> *Weinberger v. Uop*, 457 A. 2d 701 (Del. 1983).

<sup>325</sup> Sulla nozione di *freeze out* si veda la nota 2.

quanto affermato in tale occasione dalla corte, la nozione di *fair dealing* “embraces questions of when the transaction was timed, how it was initiated, structured, negotiated, disclosed to the directors, and how the approvals of the directors and the stockholder were obtained”; mentre la nozione di *fair price* si riferisce alla controprestazione ricevuta dalla controllata<sup>326</sup>. La corte ha inoltre chiarito che “the test of fairness is not a bifurcated one as between fair dealing and fair price. All aspects of the issue must be examined as a whole since the question is one of entire fairness”<sup>327</sup>.

Tale formulazione consente di inserire l’operazione divisata nel contesto dei rapporti intercorsi fra le parti e, tuttavia, non sembra di per sé giustificare il ricorso, ad opera della società controllante, agli esiti di altre operazioni non collegate a quella in esame, eventualmente concluse a condizioni particolarmente favorevoli per la controllata, al fine di sostenere la correttezza del proprio operato. Sembra dunque, che altre transazioni possano rientrare nella valutazione della *fairness* della condotta tenuta dal socio di controllo soltanto nell’ipotesi di collegamento a quella oggetto di contestazione nell’ambito di una più ampia operazione che coinvolga socio di controllo e controllata<sup>328</sup>.

Si profilerebbe dunque una differenza di rilievo rispetto a quanto osservato in merito all’operatività del criterio dei vantaggi compensativi nell’ordinamento italiano; quantomeno qualora si accolga l’impostazione secondo cui la verifica

---

<sup>326</sup> Nel caso in esame, trattandosi si una fusione, il *fair price* doveva tenere in considerazione le “economic and financial considerations of the proposed merger, including all relevant factors: assets, market value, earnings, future prospects, and any other elements that affect the intrinsic or inherent value of a company’s stock”.

<sup>327</sup> Questa considerazione è stata criticata in dottrina per l’eccessiva vaghezza, cfr. M. KAHAN, E. KAMAR, *Price Discrimination in the Market for Corporate Law*, 86 Cornell L. Rev. 1205, 1237. Tuttavia, ad una più attenta analisi, sembra soltanto ribadire che devono essere presi in considerazione entrambi gli elementi e che non si può giungere ad un giudizio di *entire fairness* se manca uno di essi, cfr. Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422.

<sup>328</sup> Il riferimento ai vantaggi compensativi è invece espresso nei commenti ai Principles, dove si afferma che in presenza di transazioni eccessivamente favorevoli alla controllante, questa può comunque dimostrare la *fairness* della propria condotta allegando la conclusione di operazioni, ragionevolmente collegate, i cui termini siano eccessivamente favorevoli per la controllata, di guisa che nel complesso le transazioni intragruppo ragionevolmente collegate non costituiscono una fonte di abuso da parte della controllante. Una maggiore apertura in giurisprudenza sembra peraltro emergere dal caso Case v. New York Central Railroad Company, 204 N E 2d 643, in cui la corte, per valutare la *fairness* di un’operazione che coinvolgeva una *parent* e una *subsidiary*, ha fatto tra l’altro espresso riferimento alla circostanza che i vantaggi ottenuti dalla controllante nell’operazione contestata assumevano rilievo anche come vantaggi per la controllata, poiché la stabilità economico finanziaria della prima era condizione di importanza fondamentale per l’attività della seconda.

della sussistenza dei vantaggi dovrebbe essere effettuata tenendo conto dei piani strategici del gruppo in cui la società è inserita<sup>329</sup>.

L'approccio adottato dalla giurisprudenza del Delaware non sembra però essere seguito in tutte le giurisdizioni, ove si consideri che, almeno in linea di principio, la formulazione dei *fiduciary duties* adottata dalle Corti in altri Stati sembra più ampia e tale da poter agevolare la posizione dei soci di minoranza<sup>330</sup>.

Secondo la posizione espressa dalla Supreme Court della California nel caso *Jones v. Ahmanson*<sup>331</sup>, il socio di controllo non può utilizzare il proprio potere sull'attività della società a proprio esclusivo vantaggio *oppure* a detrimento della condizione dei soci di minoranza; al contrario ogni utilizzo che venga fatto di tale potere deve essere volto a beneficio degli altri azionisti e non deve porsi in contrasto con lo svolgimento della propria attività da parte della società. L'affermazione, peraltro, merita di essere precisata attraverso il riferimento alle vicende oggetto del contedere.

Al fine di beneficiare dell'incremento di valore delle azioni di una Savings and Loan Association, che non erano oggetto di negoziazioni a causa dell'elevato valore nominale e della natura di *closely held corporation* della società, un gruppo di soci di maggioranza aveva costituito una holding e vi aveva conferito le proprie partecipazioni. Successivamente ha provveduto ad un'offerta al pubblico delle azioni della holding. In tale contesto, un socio di minoranza della Savings and Loan Association ha promosso un'azione di risarcimento danni nei confronti dei soci di controllo e della holding, perché attraverso la loro condotta avevano escluso la possibilità di creare un mercato per le azioni della società e, inoltre, avevano escluso dalla possibilità di partecipare all'operazione, a parità di condizioni, i soci di minoranza e avevano rifiutato di acquistare le loro azioni ad un prezzo determinato da un esperto indipendente. La Corte, dopo aver rilevato che l'esclusione dei soci di minoranza andava a detrimento di questi e non aveva alcuna concreta giustificazione economica, ha chiarito che tra i doveri del soci di

---

<sup>329</sup> Cfr. cap. 1, § 3.5.2.

<sup>330</sup> In questo senso J.D. COX, T.L. HAZEN, *Cox & Hazen on Corporations*, New York, 2006, p. 603.

<sup>331</sup> *Jones v. Ahmanson* 1 Cal. 3d 93, 106; 460 P. 2d 464, si vedano inoltre *Stephenson v. Driver* 16 Cal. 4th 1167; 947 P.2d 1301; *Steinberg v. Anplica* 42 Cal. 3d 1198; 729 P.2d 683; *Jara v. Suprema Meats, Inc.*, 121 Cal. App. 4th 1238; *Everest Investors 8 v. McNeil Partners*, 114 Cal. App. 4th 411, 8 Cal. Rptr. 3d 31; *Meister v. Mensinger*, 2005 U.S. Dist. LEXIS 13356.

controllo non rientra quello di creare un mercato per le azioni della controllata; tuttavia, qualora intenda farlo, non può avvalersi di uno schema che privilegi soltanto la propria posizione a danno dei soci di minoranza.

A ben vedere, dunque, la formulazione di principio sopra richiamata, seppure non contraddetta dalle motivazioni poste alla base della decisione del caso concreto, è risultata, nella circostanza, più ampia del necessario<sup>332</sup>.

Del resto, la necessità di analizzare i singoli casi per cogliere appieno l'effettiva portata dei *fiduciary duties*, meglio di quanto possano esprimere le regole e i criteri individuati per verificarne il rispetto, è stata ben sintetizzata dal giudice Warren secondo cui “*the heart of a corporate fiduciary’s duty is an attitude, not a rule*”<sup>333</sup>. Nella medesima sentenza, peraltro, lo stesso giudice ha espressamente richiamato i paragrafi 5.10 e 5.11 dei Principles of Corporate Governance, chiarendo che il loro mancato rispetto da parte del socio di controllo configura una violazione dei propri *fiduciary duties*, senza tuttavia voler limitare la portata di tali doveri a quanto previsto nei Principles<sup>334</sup>.

In particolare, nel paragrafo 5.10 si afferma che le transazioni della controllata con il socio di controllo devono essere *fair*, oppure devono essere anticipatamente approvate dalla maggioranza di soci non interessati a fronte di una opportuna *disclosure* di tutti gli elementi rilevanti e comunque non comportare una dissipazione del patrimonio della società.

Il successivo paragrafo 5.11 prevede inoltre che, anche a prescindere da operazioni intragruppo, il socio di controllo non possa sfruttare la propria posizione, il patrimonio aziendale o informazioni aziendali riservate (in occasione di negoziazione delle azioni) per ottenere un vantaggio pecuniario, a meno che tale sfruttamento non sia remunerato e rispetti i criteri fissati dal paragrafo 5.10, oppure qualora il beneficio ottenuto sia condiviso dagli altri azionisti che si

---

<sup>332</sup> In tal senso depongono non soltanto il riferimento alla mancanza di concrete giustificazioni economiche per la strutturazione dell'operazione nei termini previsti, ma anche il fatto che tale operazione si sia risolta oltre che in un vantaggio per la controllante *anche* in un pregiudizio per i soci di minoranza della controllata.

<sup>333</sup> Cfr. *Chiles v. Robertson*, 94 Ore App. 604, 767 P.2d 903. Tra le sentenze che richiamano i citati paragrafi dei Principles si veda anche *Locati v. Johnson*, 160 Ore. App. 63, 980 P.2d 173; *Grier Sports v. Cleveland Browns Football*, 26 Ohio St.3d 15, 496, N.E.2d 959, 972 – 973; *Lee v. Mitchell*, 152 Or. App. 159, 953, P.2d 414, 424.

<sup>334</sup> La versione dei Principles citata nella sentenza è la versione provvisoria del 1986.

trovano nella medesima situazione<sup>335</sup> o, infine, il beneficio ottenuto sia derivato esclusivamente dallo sfruttamento della propria posizione di controllo (quindi non del patrimonio aziendale o di informazioni riservate) e non sia *unfair* nei confronti degli altri soci. In tali ipotesi, peraltro la responsabilità della *parent* sarà limitata ai benefici assicuratisi, a meno che i danni prevedibili derivanti dalla sua condotta siano superiori ai benefici ottenuti.

### **3. Il problema della ripartizione dell'onere della prova e il ruolo degli *special committees*.**

Elemento spesso determinante per l'esito di giudizi in tema di *fiduciary duties* è certamente la distribuzione dell'onere della prova tra le parti.

Il risultato cui giungono le corti che seguono l'approccio del caso Sinclair è influenzato dall'esito del *threshold* test volto a stabilire se la transazione debba essere giudicata secondo il criterio della *business judgement rule* piuttosto che secondo *fairness*. Nella prima ipotesi, infatti, l'onere della prova sarebbe in capo all'azionista di minoranza che ha promosso l'azione, mentre, nella seconda, si sposterebbe in capo al socio di controllo, cui spetterebbe dunque la dimostrazione della *fairness* dell'operazione<sup>336</sup>. Nelle più recenti decisioni delle Corti del Delaware, precedentemente richiamate<sup>337</sup>, non si pone la questione affrontata nel caso Sinclair in merito agli esiti del *threshold* test per il fatto che, nell'esame delle transazioni contestate, ha trovato diretta applicazione il criterio della *fairness*: pertanto l'onere della prova è stato posto direttamente in capo al socio di controllo<sup>338</sup>.

---

<sup>335</sup> Si immagini l'ipotesi di distribuzione di dividendi o l'acquisto di azioni proprie.

<sup>336</sup> Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717. In dottrina B.A. MC GOVERN, *Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness*, 81 Neb. L. Rev. 170; M. SIEGEL, *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 Del. J. Corp. L. 27.

<sup>337</sup> Cfr. *supra* nota 31.

<sup>338</sup> Cfr. Cfr. In re Maxxam Inc., Del. Ch. 659 A.2d 760 (1995); Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422 e T. Rowe Price Recovery Fund v. Rubin, 770 A.2d 536.

Anche i Principles adottano in generale la medesima soluzione per le operazioni infragrupo e, tuttavia, prevedono un'interessante eccezione nell'ipotesi di transazioni che rientrino nello svolgimento della normale attività. La necessità di spostamento dell'onere della prova a carico di chi contesti tali operazioni sarebbe giustificato dall'esigenza di rendere meno agevole la promozione da parte dei singoli soci di azioni di disturbo, anche considerato che, nei rapporti fra società dello stesso gruppo, le “*ongoing operations in the ordinary course of business*” potrebbero essere in numero particolarmente elevato<sup>339</sup>. Ancorché appaiano condivisibili le considerazioni sui rischi che la controllante possa trovarsi a fronteggiare un elevato numero di azioni proposte in modo del tutto strumentale, occorre tuttavia rilevare come la distinzione tra operazioni straordinarie e operazioni concluse nell'ordinario svolgimento dell'attività non sembra necessariamente riflettere una distinzione fra operazioni che si prestino in misura maggiore e operazioni che si prestino in misura minore a favorire l'estrazione di benefici privati del controllo. Anzi, a ben considerare, per un socio che intenda approfittare della propria posizione di controllante potrebbe essere preferibile sfruttare le numerose transazioni ordinarie, concludendo le stesse a condizioni non eccessivamente penalizzanti per la controllata, piuttosto che strutturare operazioni straordinarie in odore di ben più manifesta illegittimità. Peraltro, è appena il caso di rilevare come sia ipotizzabile che chi agisca in giudizio contesti non una singola operazione (il qual rischio è paventato nei commenti ai Principles), magari di importo non particolarmente rilevante, quanto, piuttosto, una serie di operazioni similari concluse nell'ordinario svolgimento dell'attività per una somma complessiva più significativa. In tale ipotesi sembra difficile giustificare un'eccezione in ordine alla distribuzione dell'onere probatorio, prevista dal paragrafo 5.10 (c) dei Principles.

Con riguardo, invece, all'ipotesi di sfruttamento da parte della *parent* della propria posizione di controllo per ottenere indebiti vantaggi dalla controllata, i Principles adottano un diverso approccio. Il paragrafo 5.11 pone l'onere della prova a carico di chi contesti la condotta della controllante; tuttavia qualora tale sfruttamento, in conformità alle indicazioni della lettera (a) del medesimo

---

<sup>339</sup> Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, The American Law Institute, St. Paul, Minn., 1994, p. 329.

paragrafo, fosse stato compensato dalla controllante, spetterebbe a quest'ultima dimostrare la *fairness* della compensazione.

Altri fattori che possono incidere sulla ripartizione dell'onere della prova sono l'approvazione dell'operazione da parte della maggioranza degli azionisti di minoranza<sup>340</sup>, a seguito della diffusione di tutte le informazioni rilevanti, ovvero l'intervento di uno speciale comitato composto da amministratori indipendenti<sup>341</sup>.

---

<sup>340</sup> Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422.

<sup>341</sup> Non è mancato, peraltro, chi ha sostenuto che, nelle *publicly held corporation*, in presenza di tale approvazione, l'operazione contestata dovrebbe essere vagliata alla luce della *business judgement rule*, cfr. HAAS, *Toward a Controlling Shareholder Safeharbour*, 90 Va. L. Rev. 2245. A tale proposito occorrerebbe distinguere fra *final period transaction (freeze out)* e *on going transaction* (ovvero le operazioni intragruppo diverse dai *freeze out*). Nel secondo caso il mercato rappresenterebbe uno strumento efficiente per prevenire l'estrazione di benefici privati del controllo e dunque gli azionisti di minoranza sarebbero garantiti a sufficienza dallo scrutinio dell'operazione secondo la *business judgement rule*. Viceversa, nell'ipotesi di *freeze out* una serie di considerazioni indurrebbero a ritenere che il mercato non comporti per il socio di controllo restrizioni tali da porre al riparo i soci di minoranza dai rischi di possibili abusi, pertanto le corti dovrebbero esaminare la *fairness* di questo genere di operazioni. Tra le altre, la circostanza che in un'operazione di *going private*, quale il *freeze out*, il socio di controllo non sia influenzato dalle conseguenze negative che la sua condotta può avere sul valore di mercato delle azioni e, inoltre, il fatto che la possibilità per i soci di minoranza di cedere le azioni sia limitata dagli effetti negativi che una fissazione troppo bassa del prezzo di *freeze out* può avere sulla liquidità delle azioni, illustrano le ragioni del fallimento del mercato. Vi sono tuttavia serie ragioni per dubitare dell'efficienza del mercato anche nel "sanzionare" i controllanti che abusino della loro posizione nei confronti dei soci di minoranza. Innanzitutto, e in particolare per società di piccole e medie dimensioni, il mercato non sempre è in grado di riflettere, attraverso una riduzione del corso delle azioni, gli effetti della condotta abusiva del socio di controllo, sia perché potrebbero non essere note tutte le informazioni rilevanti, sia perché l'approvazione dell'operazione da parte di uno *special committee* è un segnale che dovrebbe riflettersi positivamente sui prezzi azionari o comunque contrastare altre notizie con impatto potenzialmente negativo. In secondo luogo, i soggetti danneggiati da una diminuzione del valore delle azioni sono anche i soci di minoranza e tanto minore è la quota del socio di controllo tanto meno rilevanti sono i limiti che il mercato è potenzialmente in grado di porre alla sua condotta. In definitiva, appare dunque preferibile l'approccio seguito dalle corti del Delaware.

Sotto un diverso profilo, ci si è chiesti che effetto possano avere eventuali clausole, contenute nello statuto della controllata, volte a convalidare tutte le transazioni concluse con la controllante e si è ritenuto che possano al più comportare uno spostamento dell'onere probatorio in capo a chi intenda contestare la transazione, così R.W. HAMILTON, J.R. MACEY, *Cases and Materials on Corporations*, St. Paul, Minn., 2003, p. 939. Sul punto ci si limita a segnalare come una clausola di portata così generale parrebbe difficilmente ipotizzabile sul piano pratico prima ancora che teorico. Sembra legittimo sostenere che per inserire una simile previsione nello statuto, con l'effetto sperato di immunizzare le transazioni in questione, occorrerebbe verosimilmente l'unanimità dei consensi, si consideri, infatti, che le transazioni che costituiscono *corporate waste* non possono essere ratificate che all'unanimità e il riferimento a tutte le transazioni concluse tra le parti di per sé non esclude appunto *corporate wastes*. Qualora la modifica statutaria fosse invece approvata dalla maggioranza dei soci di minoranza, l'effetto non potrebbe che essere limitato ad un'inversione dell'onere probatorio, così come avviene in caso di autorizzazione o ratifica di una transazione intragruppo. In entrambi i casi, comunque, sembra necessaria la partecipazione dei soci di minoranza e l'approvazione da parte loro di una clausola statutaria che lasci carta bianca al socio di controllo appare invero difficilmente ipotizzabile. La questione sarebbe certo più complessa se la previsione statutaria avesse un contenuto più ristretto e determinata e contenesse un riferimento a eventuali vantaggi compensativi, anche relativi a operazioni non collegate con

Quanto al ruolo degli *special committees*, la giurisprudenza del Delaware ha delineato criteri stringenti in ordine alla loro operatività, oltre che alla loro composizione, e qualora tali criteri non siano rispettati non può aver luogo alcun mutamento dell'onere probatorio. Tali comitati, infatti, alla cui elezione devono partecipare anche i consiglieri indipendenti, hanno il compito di condurre le trattative con il socio di controllo e a tal fine devono poter disporre di un effettivo potere di negoziazione e delle risorse necessarie, anche per potersi avvalere della collaborazione di consulenti legali e finanziari. Il ruolo svolto dai consulenti è considerato con grande attenzione dalle corti – che si soffermano spesso sui rapporti fra avvocati e banche d'affari, incaricati dallo *special committee*, e la società controllante<sup>342</sup> – e la circostanza che un comitato non si avvalga della loro assistenza in caso di transazioni complesse non è certo ritenuto indice di un diligente esecuzione dei propri compiti<sup>343</sup>. Con riferimento poi alla svolgimento delle negoziazioni, è essenziale che lo *special committee* abbia un effettivo potere di rifiutare le condizioni poste dal socio di controllo<sup>344</sup> e si adoperi per ottenere le migliori condizioni possibili e non soltanto condizioni che rientrino in uno ambito di ragionevolezza.

La possibile inversione dell'onere della prova, altrimenti carico del socio di controllo, è ammessa alle stesse condizioni anche dai Principles, che tuttavia si spingono oltre e stabiliscono che l'onere probatorio è posto a capo di chi contesta l'operazione anche qualora questa sia stata *ratificata* dai *disinterested directors*, sempre che gli interessi della società non siano stati conculcati in misura significativa dalla mancata *autorizzazione*.

Questa ultima disposizione suscita, peraltro, qualche riserva. In effetti, lo spostamento dell'onere della prova nell'ipotesi di intervento di uno *special*

---

quella contestata, in presenza dei quali quest'ultima potrebbe ritenersi convalidata. Nella nostra dottrina si veda, anche per ulteriori riferimenti U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p. 261 e ss. e inoltre F. GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, p. 87.

<sup>342</sup> Cfr. Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422 e T. Rowe Price Recovery Fund v. Rubin, 770 A.2d 536.

<sup>343</sup> Cfr. T. Rowe Price Recovery Fund v. Rubin, 770 A.2d 536.

<sup>344</sup> Qualora, infatti, sia la controllante a dettare le condizioni dell'operazione, l'intervento dello *special committee* non è idoneo a spostare l'onere della prova. Cfr. Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422; In re First Boston Shareholders Litigation, 1990 Del. Ch. LEXIS 206; Rabkin v. Olin Corp., Del. Ch., 1990 Del. Ch. LEXIS 50; Kahn v. Lynch Communications Systems, 638 A.2d 1110.

*independent committee* è prevista solo qualora questo abbia potuto effettivamente negoziare i termini dell'operazione (in questo senso si esprimono anche i commenti al paragrafo 5.10 dei Principles). L'effettività del potere di contrattazione dello *special committee* serve, appunto, a favorire il raggiungimento di condizioni in qualche misura assimilabili a quelle che si sarebbero raggiunte in una trattativa fra soggetti indipendenti e, comunque, a rendere più costoso (e quindi meno conveniente) l'abuso della propria posizione da parte della controllante. Viceversa, la ratifica dell'operazione contestata, intervenendo necessariamente *ex post*, non è idonea ad incidere sui termini della stessa ed è sicuramente complesso giudicare, una volta che la transazione si sia conclusa, se le condizioni per la controllata (le migliori possibili da ottenere secondo i giudici del Delaware) siano le stesse che si sarebbero raggiunte a seguito della contrattazione fra le parti. La soluzione analizzata sembra dunque prestarsi a possibili abusi da parte del socio di controllo, senza contare poi che il riferimento alla mancanza di significativi effetti negativi dell'operazione contestata rende più complessa e meno prevedibile l'operatività della disposizione.

#### **4. Un'ipotesi particolare. La distribuzione dei benefici derivanti dall'adozione del *consolidated income tax return*.**

Le considerazioni svolte sinora necessitano tuttavia di essere rapportate all'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale in materia di allocazione dei risparmi fiscali derivanti dallo sfruttamento delle possibilità offerte dal *consolidated income tax return*.

L'ordinamento fiscale statunitense permette da tempo, a società legate da rapporti di gruppo<sup>345</sup>, di redigere una sorta di dichiarazione dei redditi unitaria ai

---

<sup>345</sup> I requisiti che il gruppo deve possedere per l'adozione del *consolidated return* sono dettati dagli articoli 1501 e seguenti dell'Internal Revenue Code. Si deve trattare di un "*affiliated group of corporations*", ovvero un gruppo che comprenda una catena di una o più "*includible corporations*"

fini del pagamento della imposta federale sui redditi, come se le varie società del gruppo costituissero un unico soggetto di imposta. Così, seppure con talune limitazioni, le perdite eventualmente subite da parte di una società possono essere portate in deduzione dal reddito prodotto da un'altra nell'ambito del *consolidated return*, con il risultato di ottenere un risparmio fiscale da parte del gruppo complessivamente considerato<sup>346</sup>.

Per quanto concerne il funzionamento dell'istituto in questione, di significativa rilevanza è la disposizione secondo cui, per poter usufruire del *consolidated return*, è necessario il consenso di ciascuna società del gruppo<sup>347</sup>. Si consideri infatti che, da un lato, si tratta di un'opzione tendenzialmente irreversibile<sup>348</sup> e, dall'altro lato, che ciascuna società del gruppo inclusa nel *consolidated return* assume una responsabilità solidale per il debito dell'intero gruppo nei confronti dell'erario<sup>349</sup>.

Le disposizioni dell'Internal Revenue Code non prevedono alcun criterio per l'allocatione degli eventuali risparmi di imposta fra le società del gruppo e tale circostanza è sovente fonte di contenzioso, i cui esiti si allontanano da quelli sin qui considerati in ordine alla violazione di *fiduciary duties*. La giurisprudenza che ha affrontato tale questione è stata influenzata in misura significativa da tre casi in particolare<sup>350</sup>, che tuttavia presentano specificità che potrebbero far dubitare della

---

(quasi tutte le società, ma sono previste alcune limitate eccezioni) legate da rapporti di partecipazione azionaria alla capogruppo qualora: a) la capogruppo possieda azioni che rappresentino l'80% del valore e dei diritti di voto di almeno una delle altre "*includible corporations*" e b) azioni che rappresentino almeno l'80% del valore e dei diritti di voto delle altre "*includible corporations*" (con l'esclusione della capogruppo) siano possedute direttamente da una o più delle altre "*includible corporations*". Cfr. S.A. LIND – S. SCHWARTZ – D.J. LATHROPE – J.D. ROSENBERG, *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005, p. 636; D.A. KAHN – J.S. LEHMAN, *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001, p. 1065.

<sup>346</sup> Cfr. S.A. LIND – S. SCHWARTZ – D.J. LATHROPE – J.D. ROSENBERG, *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005, p. 646.

<sup>347</sup> Cfr. S.A. LIND – S. SCHWARTZ – D.J. LATHROPE – J.D. ROSENBERG, *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005, p. 638; D.A. KAHN – J.S. LEHMAN, *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001, p. 1065.

<sup>348</sup> È previsto che il gruppo debba continuare a utilizzare il *consolidated return* fino a che non cessi di avere i necessari requisiti, a meno che l'Internal Revenue Service non conceda un'esenzione, che però può essere ottenuta soltanto per giusta causa. Cfr. D.A. KAHN – J.S. LEHMAN, *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001, p. 1070; S.A. LIND – S. SCHWARTZ – D.J. LATHROPE – J.D. ROSENBERG, *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005, p. 638.

<sup>349</sup> Cfr. D.A. KAHN – J.S. LEHMAN, *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001, p. 1074.

<sup>350</sup> Il riferimento è alle vicende *Western Pacific Corp. v. Western Pacific Co.*, 197 F.2d 994; *Case v. New York Central Railroad Company*, 204 N.E.2d 643 e *Meyerson v. El Paso Natural Gas*, 246 A.2d 780.

possibilità di porli a modello di riferimento delle decisioni successive e, comunque, non pervengono a soluzioni sempre concordanti.

Nel caso *Case v. New York Central Railroad*<sup>351</sup> alcuni soci di minoranza di Mahoning (controllata di New York Central Railroad) avevano contestato l'appropriazione da parte della controllante della maggior parte dei risparmi di imposta ottenuti dal gruppo grazie al *consolidated return*<sup>352</sup>. La Court of Appeals di New York dopo aver sottoposto al suo scrutinio l'operazione alla luce dell'*advantage/disadvantage test*<sup>353</sup> ha concluso che la stessa poteva considerarsi *fair* poiché la controllata non si trovava in una posizione peggiore rispetto a quella in cui si sarebbe trovata se non avesse aderito al *consolidated return*, sotto un duplice profilo: da un lato, questa aveva comunque ottenuto una parte dei risparmi fiscali e, dall'altro lato, aveva contribuito all'equilibrio della situazione economico finanziaria della controllante, da cui dipendevano integralmente le sue entrate<sup>354</sup>. Se può essere considerato favorevolmente, in linea di principio, il riferimento al complesso dei rapporti fra le parti e alla rilevanza che aveva per la controllata la situazione economico finanziaria della controllante, viceversa non sembra del tutto convincente la scelta della Corte di utilizzare come parametro per verificare la *fairness* dell'operazione la situazione in cui la controllata si sarebbe trovata in assenza del *consolidated return*. Infatti quel che occorre soppesare nel valutare l'eventuale pregiudizio arrecato alla controllata e ai suoi soci di minoranza non è soltanto il danno emergente, ma anche il lucro cessante<sup>355</sup>. Ad

---

<sup>351</sup> Per un commento della decisione in questione si veda T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions, Corporations*, 62 Mich. L. Rev., 1451.

<sup>352</sup> Nel caso di specie la controllante aveva riportato una perdita, mentre la controllata aveva realizzato un utile e aveva versato alla controllante, in ottemperanza ad un precedente accordo per l'allocazione dei vantaggi fiscali, una somma pari al 97% dell'importo delle imposte che avrebbe dovuto pagare in mancanza del *consolidated return*.

<sup>353</sup> Si tratta del medesimo test successivamente utilizzato in *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717 con funzione di *threshold test* e analizzato in precedenza.

<sup>354</sup> La controllata, infatti, era proprietaria di infrastrutture ferroviarie che venivano però gestite dalla controllante a fronte del pagamento di un corrispettivo periodico per la loro utilizzazione, che rappresentava l'unica fonte di reddito per Mahoning. La Corte afferma espressamente che qualora la capogruppo non avesse potuto più far fronte ai propri obblighi nei confronti della controllata "*the entire profit basis of Mahoning's business might have fallen in jeopardy*".

<sup>355</sup> Si ipotizzi che la transazione contestata fosse una compravendita di beni, prodotti dalla controllata, da parte della controllante. In tale ipotesi, prescindendo da considerazioni in ordine al *fair dealing*, il parametro per valutare il *fair price* sarebbe il prezzo di mercato non il costo di produzione del bene da parte della controllata. È chiaro infatti che qualora la controllata vendesse i propri beni al costo non incorrerebbe in una perdita con riferimento a tale transazione, ma non sarebbe certo in grado di produrre un risultato utile. Sarebbe invece la controllante ad appropriarsi

una più attenta analisi, inoltre, il parametro indicato dalla Corte quale riferimento per valutare la *fairness* della transazione si è rivelato sovrabbondante nel caso di specie, giacché non solo la controllata non si trovava in una situazione peggiore di quella in cui si sarebbe trovata se non fosse stato utilizzato il *consolidated return*, ma anzi la sua situazione era, seppure in misura ridotta, migliorata. In altri termini, la Corte ha utilizzato un parametro non convincente per giungere ad un esito cui sarebbe potuta arrivare comunque, seguendo un'argomentazione parzialmente diversa.

Altra decisione chiave per la questione qui affrontata è il caso *Meyerson v. El Paso*, deciso dalla Court of Chancery del Delaware successivamente a *Case v. New York Central Railroad*. Anche in questo caso i soci di minoranza della controllata lamentavano l'appropriazione da parte della controllante dell'intero vantaggio fiscale derivato dall'adozione del *consolidated return*; la differenza rispetto alla vicenda *Case* è che qui la società in perdita era la controllata, mentre la controllante era in utile. A sostegno delle proprie argomentazioni la Court of Chancery richiama estensivamente *Case* e, tuttavia, ne dà una lettura parziale, poiché nel sintetizzare la decisione afferma che sarebbe *fair* per la controllante appropriarsi di tutti o quasi tutti i benefici derivanti dall'adozione del *consolidated return*<sup>356</sup>.

Questa conclusione risulta evidentemente ispirata al principio affermato in *Case*, secondo cui la condotta della controllante poteva considerarsi legittima nella misura in cui la controllata non si sarebbe trovata, a seguito dell'adozione del *consolidated return*, in una posizione peggiore di quella precedente. Si tratta tuttavia di una lettura incompleta del precedente newyorkese poiché, come si è avuto modo di rilevare, in quel caso la controllata aveva comunque ricevuto dei vantaggi, diretti e indiretti dall'adozione del *consolidated return* espressamente posti alla base della motivazione.

---

integralmente del vantaggio derivante dall'acquisto di un bene al costo, in termini, ad esempio, di riduzione dei propri costi di produzione o di aumento dei propri margini di intermediazione. Si veda, inoltre, T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions, Corporations*, 62 Mich. L. Rev., 1451, 1455.

<sup>356</sup> Cfr. *Meyerson v. El Paso Natural Gas*, 246 A.2d 780. Per una diversa interpretazione della *ratio decidendi* di *Case v. New York Central Railroad* si veda *Smith v. Tele-Communication*, 134 Cal.App.3d 338, 184 Cal.Rptr. 571, dove la corte assume una posizione coerente con l'impostazione seguita nel testo.

La Court of Chancery prosegue poi la propria analisi considerando l'ipotetico valore per la controllata delle perdite subite alla luce delle previsioni dell'Internal Revenue Code, che consentono a determinate condizioni di portare le perdite in deduzione da eventuali utili futuri o eventuali utili passati, e di ottenere, nel secondo caso, un rimborso<sup>357</sup>. Nel caso di specie la Corte ha ritenuto che le perdite non avessero alcun valore per la controllata poiché si trattava di una “*wasting asset corporation*” con scarsissime probabilità di realizzare utili nel corso degli esercizi successivi.

Questa impostazione è stata criticata in dottrina perché la scarsa probabilità per la controllata di poter sfruttare in futuro le perdite dovrebbe incidere sul loro valore e quindi sul corrispettivo che la controllante dovrebbe corrispondere, non sulla necessità che comunque un corrispettivo vi sia.<sup>358</sup>

Al riguardo, si consideri inoltre che la circostanza che la perdita abbia un valore ridotto per la controllata a causa della scarsa probabilità di un suo futuro utilizzo incide sul prezzo di riserva della controllata, ma non sul prezzo di riserva della controllante, rispetto alla quale il valore della perdita è funzione dell'uso che essa stessa ne può fare e non della sua utilità per la controllata. Pertanto, in un'ipotetica contrattazione fra soggetti indipendenti, nella misura in cui la controllata fosse in grado di tenere nascosto il proprio prezzo di riserva, non è detto che l'esito sarebbe influenzato dalla scarsa probabilità di utilizzo della perdita da parte di quest'ultima. Occorre considerare altresì che eventuali perdite non hanno valore soltanto come *asset* della controllata, per la possibilità appunto di essere dedotte da ipotetici utili futuri o di essere utilizzate come strumento di pressione nei confronti del gruppo per poter ottenere dei benefici a fronte dell'assenso all'adozione del *consolidated return*<sup>359</sup>. A prescindere da tale valore, infatti, qualora fosse possibile per un terzo che possa utilizzare tali perdite per diminuire la propria base imponibile acquisire il controllo della controllata, le perdite di questa potrebbero incidere direttamente sul valore che essa avrebbe per

---

<sup>357</sup> Cfr. D.A. KAHN – J.S. LEHMAN, *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001, p. 984; S.A. LIND – S. SCHWARTZ – D.J. LATHROPE – J.D. ROSENBERG, *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005, p. 605.

<sup>358</sup> Si veda B.A. MC GOVERN, *Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness*, 81 *Neb. L. Rev.* 170.

<sup>359</sup> In ordine al rilievo di questa seconda componente cfr. *Jump v. Manchester Life*, 579 F 2d 449

un ipotetico acquirente e dunque sul valore di scambio delle azioni della controllata stessa<sup>360</sup>. L'appropriazione da parte della controllante di tutti i benefici derivanti dall'adozione del consolidato fiscale, rappresenta, dunque, un'ipotesi di condotta che può danneggiare contestualmente e direttamente sia la controllata sia i singoli azionisti.

Nella parte finale della motivazione della sentenza *Meyerson v. El Paso* il giudice sostiene infine che in caso di relazioni fra controllante e controllata non è possibile stabilire un criterio *fair* per l'allocazione dei benefici fiscali tra le parti, ma che tuttavia questo non giustifica l'allocazione integrale dei benefici alla controllata in perdita<sup>361</sup>, particolarmente nel caso in cui non sia verosimilmente in grado di sfruttare in futuro le perdite in questione a fini fiscali. La questione dovrebbe pertanto essere soggetta alla *business judgement rule*, per cui la corte si astiene dall'entrare nel merito tranne che nell'ipotesi di grave e manifesto abuso<sup>362</sup>.

È evidente la differenza di impostazione fra i casi appena esaminati e le ipotesi considerate nei paragrafi precedenti in tema di violazione di *fiduciary duties* da parte del socio di controllo.

In *Case* la corte correttamente afferma che lo *standard of review* dell'accordo fra controllante e controllata in merito alla distribuzione dei benefici fiscali è il *fairness standard* e, tuttavia, la formulazione adottata (l'*advantage/disadvantage test*) oltre che sovrabbondante rispetto alla necessità di soluzione del caso sottoposto alla sua attenzione, risulta inidonea a cogliere la rilevanza del lucro cessante quale componente del pregiudizio arrecato alla controllata e ai soci di minoranza. Dimensione che può essere viceversa apprezzata attraverso la nozione di *fair price* elaborata in *Weinberger*, su cui si è avuto modo di soffermarsi in precedenza<sup>363</sup>.

---

<sup>360</sup> Per la rilevanza di questo profilo si veda *In re: Coral Petroleum*, 60, B.R. 377.

<sup>361</sup> Sul punto vale la pena riportare il pensiero di un'autorevole dottrina, che in commento alla vicenda in esame ha affermato che "*the court may say that this impossibility may not justify allocating the entire tax savings to the loss-subsidiary, but it does not follow that the latter is entitled to nothing*", così W.L. CARY, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 Yale L.J., 663, 679. L'affermazione è condivisa anche da V. BRUDNEY – M.A. CHIRELSTEIN, *Fair Shares in Corporate Mergers and Takeovers*, 88 Harvard L.R., 297, 323, n. 54.

<sup>362</sup> Cfr. *Meyerson v. El Paso Natural Gas*, 246 A.2d 780.

<sup>363</sup> Cfr. par. 2.

Ancora più evidente è la frattura con Meyerson, dove lo *standard of review* non è la *fairness* ma la *business judgment rule* cui è associato l'onere della prova a carico dell'attore che contesti l'operazione. Si tratta di un aspetto essenziale, poiché, come ha puntualizzato la Supreme Court del Delaware "because of the effect of a proper invocation of the business judgment rule is so powerful and the standard of entire fairness so exacting, the determination of the appropriate standard of review frequently is determinative of the outcome of litigation"<sup>364</sup>.

Se si presta attenzione alle date in cui sono stati decisi Case e Meyerson, rispettivamente 1965 e 1967, si potrebbe essere tentati di ritenere che le posizioni espresse allora dalla giurisprudenza siano state superate dall'evoluzione in tema di *fiduciary duties*, a partire da Sinclair, considerata in precedenza. Invece le conclusioni raggiunte dalle Corti di New York e del Delaware risultano ancora oggi determinanti nelle ipotesi di allocazione dei benefici derivanti dall'adozione del *consolidated return* da parte di un gruppo di società<sup>365</sup>. Nondimeno, appare utile segnalare un'ipotesi particolare, in cui la giurisprudenza non consente che la controllante trattenga per sé i benefici fiscali derivanti dalle perdite dalla controllata. L'Internal Revenue Code ammette la possibilità per una società in perdita di ottenere, a certe condizioni, il rimborso delle eventuali imposte pagate nei tre esercizi precedenti. Ebbene, secondo la giurisprudenza qualora una società

---

<sup>364</sup> Unitrin, Inc. v. American Gen. Corp., 651 A.2d 1361, 1371 (Del. 1995).

<sup>365</sup> In Jump v. Manchester Life, 579 F.2d 449, la corte ha affermato che per la controllata le proprie perdite non rappresentavano un *asset* perché le probabilità di dedurle da eventuali redditi futuri erano scarsissime e questa non era nella posizione di negoziare con il resto del gruppo la concessione di benefici per l'utilizzo di tali perdite, poiché aveva già dato precedentemente il proprio assenso irrevocabile per l'adozione del *consolidated return*. Pertanto la controllante che non aveva condiviso con la controllata i risparmi fiscali ottenuti, non avrebbe violato i propri *fiduciary duties*. Successivamente nel caso In re: Coral Petroleum, 60, B.R. 377, il giudice ha statuito che l'allocazione dei vantaggi fiscali di cui si discute fra le società del gruppo deve essere sottoposta allo scrutinio della *business judgment rule* e ha quindi respinto la tesi che la controllante dovesse necessariamente retribuire la controllata per il contributo che le perdite di quest'ultima avevano fornito al risparmio fiscale della stessa controllante. Si vedano inoltre Wolfenshon v. Madison Fund, 253 A.2d 72; Getty Oil v. Skelly Oil, Del. Supr. 267 A.2d 883; Getty Oil v. Skelly Oil, Del. Ch. 255 A.2d 717; Capital Bankshares v. FDIC, 957 F.2d 203; In re Independent Bank Group, 217 B.R. 442; In re White Metal Rolling and Stamping Corp, 222 B.R. 417; Marvel Entertainment Group v. Mafco Holding Inc., 273 B.R. 58. Fa eccezione a questo orientamento giurisprudenziale il caso Smith v. Tele-Communication, 134 Cal.App.3d 338, 184 Cal.Rptr. 571, in cui la Court of Appeal della California, dopo aver richiamato i *fiduciary duties* del socio di controllo come formulati in Jones v. Ahmanson 1 Cal. 3d 93, 106; 460 P.2d 464, ha affermato che, poiché sia la controllata, che era in utile, sia la controllante, che era in perdita, avevano contribuito al risparmio fiscale, i relativi benefici dovevano essere suddivisi fra la controllante e il socio di minoranza della controllata in proporzione della propria quota di partecipazione al capitale della società.

controllata sia parte di un gruppo che adotti il *consolidated return* e incorra in una perdita, l'eventuale rimborso delle imposte pagate nei tre esercizi precedenti spetta esclusivamente alla controllata. L'appropriazione di tale rimborso da parte della controllante configurerebbe, infatti, un'ipotesi di ingiustificato arricchimento e porrebbe la controllata in una posizione deteriore rispetto a quella nella quale si sarebbe trovata se non avesse dato il suo assenso all'adozione del *consolidated return*<sup>366</sup>. Si tratta di un'impostazione coerente con il caso *Case v. New York Central Railroad*, dove il parametro per valutare l'eventuale pregiudizio per la controllata era proprio la situazione in cui questa si sarebbe trovata in assenza del *consolidated return*<sup>367</sup>.

Gli autori che hanno affrontato il tema della ripartizione, all'interno del gruppo, dei vantaggi fiscali derivanti dal *consolidated return* si sono mostrati per lo più critici verso le conclusioni cui è giunta la giurisprudenza<sup>368</sup> e hanno proposto soluzioni differenziate alla questione. Soluzioni che potrebbero risultare di una qualche utilità anche per le questioni poste nel nostro ordinamento in ordine alla ripartizione del surplus generato nel contesto di gruppo in relazione alla direzione e coordinamento<sup>369</sup>.

---

<sup>366</sup> Cfr. *W. Dealer Mgmt., Inc. v. England* (In re Bob Richards Chrysler-Plymouth Corp.), 473 F.2d 262, 264-65 (9th Cir. 1973); *Jump v. Manchester Life & Cas. Mgmt. Corp.*, 438 F. Supp. 185, 188-89 (E.D. Mo. 1977), aff'd on other grounds, 579 F.2d 449 (8th Cir. 1978); *United States v. Bass Fin. Corp.*, No. 83 C 706, 1984 U.S. Dist. LEXIS 17384, at 4-6 (N.D. Ill. Apr. 20, 1984); *Fed. Deposit Ins. Corp. v. Brandt* (In re Florida Park Banks, Inc.), 110 B.R. 986, 989 (Bankr. M.D. Fla. 1990); *Fed. Deposit Ins. Corp. v. Mercer Bancorp, Inc.*, No. 89-0849-CV-JWO-3, 1990 WL 515173, at 2 (W.D. Mo. Dec. 5, 1990); *United States v. Revco D.S., Inc.* (In re Revco D.S., Inc.), 111 B.R. 631, 637-38 (Bankr. N.D. Ohio 1990); *Capital Bancshares, Inc. v. Fed. Deposit Ins. Corp.*, 957 F.2d 203, 208 (5th Cir. 1992); *Cohen v. Un-Ltd. Holdings, Inc.* (In re Nelco, Ltd.), 264 B.R. 790, 810 (Bankr. E.D. Va. 1999); *California Hous. Sec., Inc. v. Fed. Deposit Ins. Corp.*, No. 99-71084, 2001 WL 669589, at 1 (9th Cir. Jun. 13, 2001).

<sup>367</sup> Cfr. *supra* p. 17.

<sup>368</sup> Si vedano B.A. MC GOVERN, *Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness*, 81 *NEB. L. REV.* 170; V. BRUDNEY – M.A. CHIRELSTEIN, *Fair Shares in Corporate Mergers and Takeovers*, 88 *Harvard L.R.*, 297, 323, n. 54; W.L. CARY, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 *Yale L.J.*, 663, 679; T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions – Corporations*, 62 *Mich. L. Rev.* 1451; *Contra* J.A.C. HETHERINGTON, *Defining the Scope of Controlling Shareholders' Fiduciary Responsibilities*, 22 *Wake Forest L. Rev.* 9 e *Note: Corporate Fiduciary Doctrine in the Contest of Parent – Subsidiary Relations*, 74 *Yale L.J.*, 339 (1964). Questi ultimi autori ricostruiscono la *fairness* in termini di *expectations* degli azionisti e ritengono che i soci di minoranza delle controllate non abbiano alcuna ragione per attendersi di condividere con la controllante i benefici derivanti dall'adozione del *consolidated return*.

<sup>369</sup> Cfr. cap. 2, § 3.3.

Un parte della dottrina ha ipotizzato che i vantaggi fiscali siano ripartiti a metà fra la controllante e la controllata, poiché ciascuna delle società ha parimenti contribuito, con i propri utili o con le proprie perdite, alla loro realizzazione<sup>370</sup>.

Secondo un'altra impostazione, la distribuzione dei vantaggi fiscali dovrebbe essere effettuata tra le parti in proporzione al valore delle azioni di una delle società rispetto al valore delle azioni dell'altra<sup>371</sup>.

E ancora, vi è chi ha proposto che l'intero vantaggio sia assegnato alla società in perdita<sup>372</sup>; questa soluzione sarebbe giustificata, da un lato, dalla necessità di ridurre per la controllante gli incentivi a intraprendere progetti con un alto rischio ed un basso tasso di rendimento atteso, che sorgerebbero qualora la controllante in utile si potesse appropriare di tutti i vantaggi derivanti dalle perdite della controllata, dall'altro lato, l'utilizzo della medesima regola nell'ipotesi di controllante in perdita e controllata in utile sarebbe opportuna per questione di simmetria di trattamento tra le parti coinvolte. A prescindere dalle considerazioni sul fondamento teorico di tale soluzione<sup>373</sup>, sembra preferibile che questa venga limitata alle ipotesi di previo accordo tra la *parent* e la *subsidiary* destinato a disciplinare l'attribuzione dei vantaggi nel corso del tempo, poiché altrimenti la controllante potrebbe agevolmente abusarne, appropriandosi dei vantaggi qualora essa sia in perdita e la controllata sia in utile e rifiutare invece, a posizioni invertite, di corrispondere alcunché alla controllata<sup>374</sup>.

---

<sup>370</sup> Così T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions – Corporations*, 62 *Mich. L. Rev.*, 1455.

<sup>371</sup> Cfr. V. BRUDNEY – M.A. CHIRELSTEIN, *Fair Shares in Corporate Mergers and Takeovers*, 88 *Harvard L.R.*, 297, 323, n. 54. *Contra* C. SHREIBER – A. YORAN, *Allocating the Tax Savings Derived from Filing Consolidated Tax Returns*, 29 *Baylor L. Rev.*, 243, 249 (1977).

<sup>372</sup> Così C. SHREIBER – A. YORAN, *Allocating the Tax Savings Derived from Filing Consolidated Tax Returns*, 29 *Baylor L. Rev.*, 243, 252 (1977).

<sup>373</sup> Secondo gli autori, l'integrale appropriazione da parte della controllante in utile dei benefici fiscali derivanti dalle perdite della controllata fa sì che la quota di perdite della controllata di pertinenza della controllante sia inferiore alla quota di utili di sua pertinenza qualora la controllata sia in utile. In altri termini, la controllante è incentivata a far intraprendere alla controllata progetti ad alto rischio perché, se la controllante è in utile allora "partecipa" alle perdite in misura minore di quanto partecipi agli utili della controllata. Questa impostazione appare condivisibile, tuttavia meno convincente appare la corrispondenza tra elevato rischio e basso tasso di rendimento atteso tracciata dagli autori. Sotto un diverso profilo, non risulta del tutto giustificata neppure la preoccupazione per eventuali incentivi distorti della controllante, rispetto a quelli dei soci di minoranza, nelle politiche di investimento della controllata: a ben vedere, infatti, all'aumento del rischio dell'attività di quest'ultima i soggetti coinvolti potrebbero rispondere attraverso la diversificazione dei propri investimenti.

<sup>374</sup> Le medesime considerazioni valgono anche nell'ipotesi della scelta di assegnare sempre integralmente i benefici alla società in utile. Un ulteriore limite di questo genere di soluzioni è dato dalla circostanza che qualora fosse possibile stimare in anticipo l'andamento economico delle

Infine, vi è chi ha proposto una soluzione differenziata a seconda che le parti abbiano concluso o meno un accordo per l'allocazione dei benefici fiscali. Nel primo caso le parti sarebbero libere di scegliere tra diverse opzioni purché queste siano *fair* per la controllata, con l'onere della prova a carico della controllante in caso di contestazione, mentre il giudice dovrebbe analizzare la *fairness* dell'accordo secondo i criteri del *fair dealing* e *fair price*. In mancanza di accordo, invece, tutti i vantaggi fiscali conseguiti dovrebbero essere assegnati alla controllata, perché questo incentiva la conclusione di *tax sharing agreement* e comunque non risulta particolarmente penalizzante per la controllante, poiché la sua posizione di controllo le consente di ottenere, seppure indirettamente, una quota dei benefici pari alla propria quota di partecipazione nella controllata, pari almeno all'80%<sup>375</sup>. Quest'ultima impostazione ha il pregio di riconoscere che nell'ambito degli accordi per l'allocazione dei risparmi fiscali all'interno di un gruppo sono possibili diverse soluzioni che siano comunque *fair* per la controllata e i suoi soci di minoranza. Considerazione in linea con la necessità di strutturare accordi che possano far fronte alle necessità di un gruppo composto da una pluralità di società tra cui ripartire i vantaggi in esame<sup>376</sup>. Ha inoltre il pregio di

---

società del gruppo, sarebbe possibile per la controllante adottare l'opzione che le consenta di ottenere la gran parte dei risparmi derivanti dal *consolidated return*. In altre parole, la scelta di un metodo che assegni tutti i vantaggi alla società in utile, piuttosto che alla società in perdita se non è effettuata in condizioni di incertezza sulle prospettive reddituali delle società coinvolte si potrebbe agevolmente prestare ad abusi da parte della controllante.

<sup>375</sup> Si veda la nota 345.

<sup>376</sup> Coerentemente con quanto proposto da T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions – Corporations*, 62 *Mich. L. Rev.* 1451, con riferimento all'ipotesi di due società, si potrebbe immaginare che i vantaggi derivanti dall'adozione del *consolidated return* siano assegnati per metà alle società in utile e per metà alle società in perdita. A loro volta, all'interno del sottogruppo delle società in utile, i vantaggi potrebbero essere ripartiti in proporzione alla contribuzione di ciascuno all'utile complessivo del sottogruppo e una ripartizione speculare potrebbe essere effettuata all'interno del sottogruppo delle società in perdita. Questo metodo potrebbe trovare fondamento nella pari rilevanza del contributo di entrambe le componenti (utili e perdite) al raggiungimento di vantaggi fiscali (così T.B. RIDGLEY, *Recent Decisions – Corporations*, 62 *Mich. L. Rev.*, 1451). Tuttavia, se si tiene in considerazione non un singolo esercizio, ma un orizzonte temporale più ampio, la sua adozione potrebbe risultare particolarmente vantaggiosa per alcune società e particolarmente svantaggiosa per altre in confronto all'ipotesi in cui le singole società non aderissero al *consolidated return*. Occorre infatti ricordare che, a certe condizioni, una società può portare le proprie perdite in deduzione dall'utile eventualmente conseguito negli anni successivi, mentre attraverso il *consolidated return* le perdite in cui sono incorse alcune società del gruppo sarebbero portate in deduzione degli utili realizzati da altre. Con il metodo appena considerato, l'utilizzo delle perdite da parte delle società in utile sarebbe retribuito in misura pari alla metà del risparmio fiscale che esse consentono di realizzare alle stesse società in utile. Tale importo, tuttavia, potrebbe essere notevolmente inferiore (nel caso in cui ad un esercizio in perdita faccia seguito un esercizio in utile) o notevolmente superiore (nel caso in cui la società sia sempre in perdita) al valore che

richiamare espressamente lo *standard of review* previsto per operazioni concluse tra una società ed il socio di controllo, ovvero il *fairness standard*, sottolineando correttamente la mancanza di differenze tra questo genere di accordi e altre operazioni infragruppo che giustifichino la maggior deferenza delle corti e l'utilizzo della *business judgement rule*. Tuttavia, proprio alla luce di tali osservazioni non appare condivisibile l'idea che in assenza di un accordo tra le parti tutti i vantaggi debbano essere attribuiti alla controllata. Le motivazioni adottate non sembrano, infatti, sufficienti a giustificare un diverso trattamento per le ipotesi in cui le parti abbiano concluso un accordo rispetto a quelle in cui un accordo non sia stato concluso: si dunque può ritenere che, anche nel secondo caso, l'onere in capo alla controllante di dimostrare la *fairness* dell'operazione possa essere sufficiente a limitare, se non a eliminare del tutto, i rischi di abuso da parte di quest'ultima.

## **5. Ipotesi di possibili responsabilità connesse alla cessione del controllo.**

In ipotesi circoscritte, la cessione del controllo di una società può essere fonte di responsabilità per la controllante nei confronti della medesima società, dei soci

---

avrebbero le perdite per le società in perdita se queste non aderissero al *consolidated return*. Le medesime considerazioni valgono nel caso in cui le società siano soltanto due. Per ovviare a questo inconveniente, che può comportare significative incertezze sulla convenienza dell'adozione del *consolidated return* per le singole società, si potrebbe ipotizzare che le società in utile versino un contributo alle società in perdita il cui importo sia pari all'ipotetico valore attuale che avrebbero avuto le perdite per tali società se queste non avessero aderito al *consolidated return*. Tale valore dovrebbe essere calcolato in funzione dell'ipotetico risparmio futuro che avrebbero potuto realizzare le società in perdita e del valore del denaro nel tempo. Si potrebbe obiettare che potrebbe essere difficile determinare *ex ante* l'importo dell'ipotetico risparmio futuro realizzabile dalle società in perdita qualora queste non avessero aderito al *consolidated return* e, inoltre, che *ex post*, ossia alla scadenza del termine entro cui avrebbero potuto essere utilizzate le perdite, il valore loro attribuito potrebbe rivelarsi scorretto. *Ex post*, infatti, il loro valore sarebbe stato pari al risparmio realizzato dalla società in caso di utilizzo, mentre sarebbe stato pari a zero in caso di mancato utilizzo. Questa obiezione, sicuramente fondata, può essere superata ammettendo che *ex post*, quando il valore che avrebbero avuto le perdite per la società che le ha generate, qualora non avesse aderito al *consolidated return*, sarà ormai noto, le società coinvolte provvedano al saldo della differenza fra il valore stimato e quello effettivo. Questo correttivo consentirebbe peraltro di superare le medesime perplessità sollevate anche a proposito della primo criterio distributivo illustrato all'inizio di questa nota.

di minoranza e anche dei creditori sociali: specificamente nei casi di cessione del controllo ad un *looter*. Letteralmente il termine *looter* è traducibile come saccheggiatore e sta a designare, nella fattispecie, un soggetto che dopo l'acquisizione provveda ad appropriarsi del patrimonio sociale<sup>377</sup>. La giurisprudenza statunitense è concorde nel ritenere che un soggetto che controlli la società abbia il dovere di svolgere adeguate ricerche, qualora le circostanze connesse all'operazione di cessione siano tali da far sorgere, in capo ad un soggetto prudente, sostanziali sospetti circa la possibilità che l'acquirente miri ad appropriarsi del patrimonio sociale. Qualora l'esito di tali ricerche non fornisca ragionevoli rassicurazioni circa le intenzioni dell'acquirente il controllante è tenuto ad astenersi dal trasferire il controllo.<sup>378</sup>

Come si è evidenziato, si tratta di ipotesi particolari, che non coinvolgono la cessione di partecipazioni non di controllo<sup>379</sup> e che, comunque, rappresentano un'eccezione alla regola generale per cui un soggetto è libero di vendere le proprie azioni all'acquirente e al prezzo che ritenga opportuno<sup>380</sup>. Al fine di chiarire i limiti entro cui può sorgere la responsabilità del controllante è opportuno considerare le circostanze che, secondo la giurisprudenza, dovrebbero segnalare al venditore la possibilità che l'acquirente sia un *looter*. Assumono rilievo, in proposito, tanto elementi di carattere soggettivo, legati, ad esempio, alla reputazione dell'acquirente, alla circostanza che sia stato precedentemente coinvolto in operazioni fraudolente<sup>381</sup>, in casi di bancarotta<sup>382</sup> oppure non abbia alcuna esperienza nel ramo d'attività svolta dalla società<sup>383</sup>, quanto elementi connessi alla struttura dell'operazione. Tra questi ultimi, due devono suscitare

---

<sup>377</sup> Naturalmente le modalità operative possono essere le più varie; dal trasferimento ingiustificato di fondi allo stesso socio di controllo o ad altre società del gruppo, all'acquisto da parte della società di beni o partecipazioni del socio di controllo privi di alcun valore, all'utilizzo di beni della società a garanzia di finanziamenti ottenuti dal controllante. Cfr. DeBaun v. First Western Bank, 46 Cal. App. 3d 686; Harris v. Carter, 582 A.2d 222.

<sup>378</sup> Si segnala tuttavia un precedente, rimasto isolato e criticato dalle decisioni successive, secondo cui, per configurare una responsabilità in capo al controllante venditore non sarebbe sufficiente la conoscibilità delle intenzioni dell'acquirente, occorrerebbe invece la piena conoscenza di queste. Così Levy v. American Beverage Corp.; *contra*, espressamente, Harris v. Carter, 582 A.2d 222; McConaghy v. Sequa Corp. 294 F. Supp. 2d 151.

<sup>379</sup> Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp., 35 F. Supp. 22.

<sup>380</sup> Il principio è ribadito, tra gli altri, dal giudice Allen nel caso Harris v. Carter, 582 A.2d 222.

<sup>381</sup> DeBaun v. First Western Bank, 46 Cal. App. 3d 686.

<sup>382</sup> McConaghy v. Sequa Corp. 294 F. Supp. 2d 151.

<sup>383</sup> Cfr. Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp., 35 F. Supp. 22; *contra* Swinney v. Keebler, 480 F.2d 573.

particolare attenzione: la fonte delle risorse necessarie per effettuare l'acquisizione e il prezzo. Si è ritenuto, infatti, che la disponibilità del futuro acquirente a pagare un prezzo spropositatamente elevato rispetto al valore della società possa essere un indice significativo dell'intenzione di questo di procedere, dopo l'acquisizione, ad appropriarsi del patrimonio sociale<sup>384</sup>.

Il tema è sicuramente delicato, poiché la disponibilità a pagare un prezzo elevato potrebbe ben discendere dalla ragionevole aspettativa dell'acquirente di poter gestire meglio la società o di poter ricavare particolari sinergie dall'inserimento della stessa nell'ambito del proprio gruppo. Consapevole di ciò, la giurisprudenza ha in effetti precisato che la significatività del prezzo, quale indice delle intenzioni dell'acquirente, dipende in misura considerevole sia dalla maggiore o minore differenza fra tale prezzo e il valore delle azioni, sia dal tipo di società e dalla possibilità di realizzare aumenti di redditività a seguito del cambio di gestione<sup>385</sup>.

Quanto alle risorse necessarie per l'acquisizione, la circostanza che queste provengano integralmente da finanziamenti di terzi è considerato un fattore di rischio. In tale ipotesi, infatti, potrebbe essere maggiormente probabile il diretto sfruttamento da parte dell'acquirente del patrimonio della società, anche tramite la concessione di garanzie su quest'ultimo, per poter rimborsare i finanziamenti ricevuti, particolarmente nel caso in cui la società non sia in grado di distribuire dividendi ai propri azionisti.

Tale convincimento non risulta esente da obiezioni ove si consideri che non sono infrequenti le acquisizioni finanziate in gran parte attraverso l'indebitamento della società acquirente che, tuttavia, non si risolvono in un'appropriazione del patrimonio della società acquisita da parte del nuovo azionista di maggioranza<sup>386</sup>.

---

<sup>384</sup> *Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp.*, 35 F. Supp. 22; *McConaghy v. Sequa Corp.* 294 F. Supp. 2d 151.

<sup>385</sup> Nel caso in questione si trattava di una *investment company*, la cui capitalizzazione in borsa era pari a circa la metà del valore di libro e per le cui azioni l'acquirente era disposto a pagare un premio di maggioranza di circa il 200%.

<sup>386</sup> Le tematiche cui si è fatto cenno nel testo richiamano l'ampio dibattito sulle operazioni di *leveraged buy out* sviluppatosi nella nostra dottrina prima e dopo l'introduzione dell'art. 2501 bis c.c. sulla c.d. fusione a seguito di acquisizione con indebitamento. Sul punto si vedano, tra gli altri, L.G. PICONE, *Orientamenti giurisprudenziali e profili operativi del leveraged buy out*, Milano, 2001; P. MONTALENTI, *Il leveraged buy out*, Milano 1991; P. SCHLESINGER, *Leveraged buy out: un'apparente presa di posizione della Cassazione penale*, in *Corr. Giur.* 2000, p. 745 ss.; D. PREITE, *I merger leveraged buy-outs e gli artt. 2357 e 2358 c.c.*, in *Giur. Comm.* 1993, II, p. 104

Potrebbe quindi accadere, in ipotesi, che la ventilata responsabilità in capo al socio di controllo che ceda la propria partecipazione ad un *looter* rappresenti un ostacolo anche per acquisizioni potenzialmente efficienti, in cui cioè il controllo sia trasferito ad un soggetto che lo valuti di più perché ritenga di essere in grado di rendere maggiormente profittevole la società acquisita. Le medesime perplessità, peraltro, potrebbero essere sollevate con riferimento alla possibile rilevanza del prezzo come fattore idoneo a segnalare le intenzioni dell'acquirente di appropriarsi del patrimonio sociale.

Si ritiene utile sottolineare, in proposito, come le due circostanze appena richiamate non siano di per sé sufficienti a far sorgere una ipotetica responsabilità in capo al venditore che non abbia svolto verifiche ulteriori per escludere i possibili rischi per la società connessi alla cessione della propria partecipazione di controllo. La conoscibilità delle intenzioni dell'acquirente è emersa nella giurisprudenza dalla combinazione di una serie di fattori, che considerati singolarmente potrebbero non assumere rilevanza decisiva. Si consideri inoltre che, nella casistica giurisprudenziale, all'integrale utilizzo di fondi di terzi si sono affiancate, con specifico riferimento alla fonte dei finanziamenti, ulteriori circostanze di particolare rilievo, quali la richiesta dell'acquirente che i beni della società siano venduti appena prima dell'acquisizione o, comunque, che l'acquirente sia messo in condizione di poterli vendere immediatamente dopo, in modo da liberare risorse liquide necessarie al finanziamento della stessa<sup>387</sup>. O

---

ss.; L.G. PICONE, *Il leveraged buy out nella riforma del diritto società*, in *Contratto Impr.*, 2003, p. 1391; P. SCHLESINGER, *Merger leveraged buy out e riforma societaria*, in *Corr. Giur.*, 2003, p. 705; M.S. SPOLIDORO, *Fusioni pericolose (merger leveraged buy out)*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 229; V. SALAFIA, *Il "leveraged buy out" nella riforma societaria*, in *Società*, 2004, p. 935; L. ARDIZZONE, *Commento sub art. 2501 bis c.c.*, in *Commentario Bocconi – Trasformazione – Fusione – Scissione*, 2006, p. 463. Qualora si accettasse la possibilità che anche nel nostro ordinamento il socio di controllo possa essere ritenuto responsabile nei confronti della società, dei soci di minoranza e dei creditori per la cessione della propria partecipazione ad un *looter*, uno dei fattori per valutare la conoscibilità delle intenzioni dell'acquirente potrebbe essere proprio la sostenibilità economico finanziaria dell'acquisizione, con particolare riferimento al prezzo pagato per la partecipazione, alle sue condizioni di pagamento e alle fonti di finanziamento dell'acquirente. Si tratterebbe cioè di un parametro analogo a quello richiamato dall'art. 2501 bis, 4 co., c.c., quale base per la relazione degli esperti sull'operazione di fusione fra l'acquirente della partecipazione di controllo e la società acquisita. Sul punto, L. ARDIZZONE, *Commento all'art. 2501 bis c.c.*, *op. loc. cit.*

<sup>387</sup> Cfr. *Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp.*, 35 F. Supp. 22; *McConaghy v. Sequa Corp.* 294 F. Supp. 2d 151. Si consideri, per ipotesi, la necessità di iniziare per tempo le trattative per la cessione di beni non prontamente liquidabili, ovvero la necessità di ottenere autorizzazioni

ancora il fatto che, prima dell'acquisizione, la stessa società abbia concesso ipoteche sui propri beni a garanzia dei finanziamenti a favore del futuro acquirente<sup>388</sup>.

Sulla opportunità della responsabilità da cessione del controllo ad un *looter* si registrano orientamenti contrastanti. Secondo una prima impostazione, la possibile responsabilità del socio di maggioranza in sede di cessione del controllo non terrebbe conto della estrema difficoltà di individuare in anticipo i possibili *looter*, anche considerato che il vincolo reputazionale impedirebbe loro di ripetere operazioni di *looting*, e pertanto rischierebbe di limitare il numero di trasferimenti del controllo a prescindere dagli effettivi rischi ad essi connessi. La repressione di operazioni di *looting* dovrebbe pertanto essere affidata alla deterrenza di sanzioni, anche penali, nei confronti del *looter* e non ad una preventiva verifica delle sue possibili intenzioni da parte del socio che intenda cedere il controllo<sup>389</sup>. A queste considerazioni è stato correttamente obiettato che il vincolo reputazionale non appare sufficiente a prevenire il ripetersi di operazioni di *looting* da parte del medesimo soggetto<sup>390</sup>. Sotto un diverso profilo, una compiuta valutazione degli effetti di tale responsabilità sul mercato per il controllo societario dovrebbe essere correlata da una analisi empirica; ma anche a prescindere da questa si è già avuto modo di considerare che, per un verso, l'eventuale responsabilità del controllante, lungi dall'essere automatica, dipende dalla sussistenza congiunta di un insieme di fattori idonei a segnalare le intenzioni dell'acquirente, e che, per converso, la mancata responsabilità del socio di controllo può ridurre in misura significativa le possibilità dei soci di minoranza di ottenere adeguato ristoro per i danni subiti<sup>391</sup>.

---

amministrative, come nel caso della cessione di partecipazioni azionarie, superiori ad una certa soglia, in istituti di credito.

<sup>388</sup> DeBaun v. First Western Bank, 46 Cal. App. 3d 686.

<sup>389</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Mass., 1991, p. 129 ss..

<sup>390</sup> In questo senso, del resto, sembra deporre anche la giurisprudenza considerata, che in più di un'occasione ha fatto riferimento alla circostanza che gli acquirenti/*looter* non erano nuovi ad operazioni di tal genere. Cfr. DeBaun v. First Western Bank, 46 Cal. App. 3d 686.

<sup>391</sup> R.W. HAMILTON, *Private Sale of Control Transactions: Where We Stand Today*, 36 Case W. Res. L. Rev. 248, 267 – 268.

## Capitolo 4

### **Giurisdizione e legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento.**

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La determinazione della giurisdizione rilevante. 2.1. L'ambito della giurisdizione italiana. 2.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento. 2.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento. 2.3.1 La "materia contrattuale". 2.3.2. La prestazione di servizi di cui all'art. 5, n.1, lett. b), del Regolamento. 2.3.3. La rilevanza dell'art. 5, n. 1, lett. a) del Regolamento. 2.4. Ulteriori criteri attributivi di giurisdizione. 2.4.1. Il foro esclusivo di cui all'art. 22, n. 2 del Regolamento. 2.4.2. La connessione di cause quale titolo attributivo di giurisdizione. – 3. La legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento nell'ipotesi di capogruppo estera. 3.1. Premessa. 3.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità della capogruppo e sue conseguenze sulla legge applicabile. 3.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità della capogruppo. 3.3.1. Il possibile rilievo del contratto di società. 3.3.2. L'incidenza del rapporto tra la capogruppo, da un lato, e soci e creditori delle società eterodirette, dall'altro lato. 3.3.3. La possibile applicazione della legge determinata ai sensi dell'art. 61 L. 218/95 in tema di obbligazioni nascenti dalla legge. 3.3.4. Direzione e coordinamento e rilevanza della legge regolatrice della società capogruppo.

#### **1. Premessa.**

Dopo aver esaminato, nei capitoli che precedono, le competenze degli organi di società appartenenti al gruppo, aver analizzato i fattori che inducono a considerare doverosa, a certe condizioni, l'attività di direzione e coordinamento e le sue modalità ed essersi soffermati sulla natura della responsabilità della capogruppo nei confronti di soci e creditori delle società eterodirette, nel prosieguo si intende verificare quali quali siano le questioni poste da una azione di responsabilità nell'ipotesi di capogruppo estera.

In particolare, si prenderà in considerazione l'ipotesi di una azione promossa, ai sensi dell'art. 2497 c.c., innanzi ad un tribunale italiano, da un azionista di società eterodiretta italiana nei confronti della capogruppo estera. A tale proposito, si ritiene opportuno soffermarsi innanzitutto sul tema della giurisdizione, al fine di verificare se un giudice italiano possa essere competente a giudicare in ordine alla vicenda in questione.

Altro tema che sarà oggetto di disamina è quello della determinazione della legge applicabile in merito alla responsabilità da direzione e coordinamento. Tema che si presenta particolarmente complesso, anche considerata la mancata introduzione di specifiche previsioni volte a delineare l'ambito di operatività delle norme in questione<sup>392</sup>.

Prima di considerare nel dettaglio tali profili pare peraltro opportuno dar conto della effettiva rilevanza assunta, nell'ambito della nostra economia, dalle imprese a controllo estero.

Dai dati raccolti dall'Istat in ordine alla struttura e attività delle imprese italiane a controllo estero<sup>393</sup> emerge come le stesse (circa 14.000) pur rappresentando soltanto lo 0,3% del complesso delle imprese italiane operanti nei settori dell'industria e dei servizi, nel 2004 hanno contribuito alla realizzazione del 15,3% del fatturato e del 10,8% degli investimenti nei citati settori. Elementi indicativi, cui si aggiunge il considerevole importo di circa Euro 1,9 miliardi investito nella ricerca e sviluppo, che rappresenta il 25,9% della spesa dei settori industria e servizi. Ulteriori fattori che consentono di apprezzare la significatività

---

<sup>392</sup> F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato e diritto comunitario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2003, p. 44 ha affermato, con riguardo agli articoli 2497 e ss. c.c., che il silenzio della legge di riforma "non consente alcuna certezza in merito alla possibilità di applicarli anche rispetto a soggetti non italiani, specie se si tratti di società controllanti società italiane soggette alla «direzione e coordinamento»". Si veda anche M.V. BENEDETTELLI, «Mercato» comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 711.

<sup>393</sup> Cfr. ISTAT, *Statistiche in breve, Struttura e attività delle imprese a controllo estero, anni 2003 - 2004*, reperibile sul sito internet [www.istat.it](http://www.istat.it). Per quanto concerne la nozione di controllo, nell'ambito della statistica si è fatto riferimento alla "capacità di determinare l'attività generale dell'impresa, anche scegliendo gli amministratori più idonei". Sono comunque state considerate controllate le società nelle quali un soggetto detiene, direttamente o indirettamente, oltre il 50% delle azioni o quote con diritto di voto. Si consideri inoltre che l'ipotesi di "controllo estero" è riferita soltanto ai casi in cui il controllante ultimo è residente in un paese diverso dall'Italia. Tale circostanza contribuirebbe a spiegare le differenze tra i dati Istat e i dati elaborati da M. BIANCHI - M. BIANCO - S. GIACOMELLI - A.M. PACCES - S. TRENTO, *Proprietà e controllo delle imprese in Italia*, Bologna, 2005, p. 94, che registrano una maggiore incidenza di imprese estere controllanti di «imprese medie» (4,3%) e «imprese grandi» (14, 6%) italiane non quotate.

del fenomeno consistono nel numero degli addetti impiegati e nel valore aggiunto riferibile alle imprese controllate da soggetti esteri, come si evince dalle seguenti tabelle.

Imprese a controllo estero – Anno 2004

Settore	Imprese	Addetti	Fatturato*	Valore aggiunto*	Investimenti*	Spesa R.& S.*
Industria	4.088	504.316	177.267	36.252	5.361	1.351
Servizi	9.863	611.578	206.037	30.264	6.230	534
Totale	13.951	1.115.894	383.304	66.516	11.591	1.885

\* mln di Euro

Incidenza percentuale delle imprese a controllo estero sul complesso delle imprese

Settore	Imprese	Addetti	Fatturato*	Valore aggiunto*	Investimenti*	Spesa R.& S.*
Industria	0,4	7,8	15,8	12,8	12,1	28,1
Servizi	0,3	5,7	14,0	9,3	10,2	20,9
Totale	0,3	6,6	14,8	11,0	11,0	26,3

\* mln di Euro

## **2. La determinazione della giurisdizione rilevante.**

### **2.1. L'ambito della giurisdizione italiana.**

La nostra legge di diritto internazionale privato detta apposite prescrizioni in merito alla determinazione della giurisdizione. In particolare, secondo quanto stabilito dall'art. 3, 1° co., L. 218/1995 la giurisdizione italiana sussiste quando il convenuto è domiciliato o residente in Italia. Peraltro, nell'ipotesi che si intende esaminare (quella di una società capogruppo che sia stata costituita all'estero e ivi

abbia la propria sede, anche amministrativa) si può escludere sin da subito che possa trovare applicazione il criterio di giurisdizione appena considerato<sup>394</sup>.

Il medesimo art. 3 prevede inoltre che sussista la giurisdizione italiana laddove il convenuto abbia in Italia un rappresentante autorizzato a stare in giudizio ai sensi dell'art. 77 c.p.c.. Ai fini del presente studio, si ipotizza che non vi sia in Italia alcun rappresentante della capogruppo estera che consenta di radicare qui la giurisdizione ai sensi della previsione in questione.

E ancora, la giurisdizione italiana sussiste, ai sensi del secondo comma dell'art. 3 L. 218/1995, in base ai criteri stabiliti dalle sezioni 2, 3, e 4 del titolo II della Convenzione di Bruxelles del 27 settembre 1968 (di seguito, anche solo, la "Convenzione") concernente la competenza giurisdizionale e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale. Al riguardo, si consideri che le disposizioni della Convenzione di Bruxelles sono state sostituite, negli Stati membri dell'Unione Europea, dal Regolamento (CE) 44/2001 (di seguito, anche solo, il "Regolamento"), è ad esso pertanto che occorrerà fare riferimento per valutare la sussistenza o meno della giurisdizione italiana nel contesto di una azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* nei confronti di una capogruppo estera<sup>395</sup>.

Un primo elemento da considerare è allora l'ambito di applicazione del Regolamento.

Quanto all'ambito *ratione materiae*, l'art. 1 prevede che il Regolamento si applichi in materia civile e commerciale e non invece in materia fiscale doganale e amministrativa. Peraltro, nell'ambito civile e commerciale vi sono alcuni settori esclusi dal campo di applicazione del regolamento. Si tratta, in particolare, delle questioni in tema di stato e capacità delle persone fisiche, regime patrimoniale fra

---

<sup>394</sup> Cfr. S. ANNIBALE, *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*, Padova, 1997, p. 28; T. BALLARINO, *Diritto internazionale privato*, Padova, 1999, p. 109.

<sup>395</sup> L'art. 3 fa rinvio alla Convenzione di Bruxelles del 1968 e successive modificazioni in vigore per l'Italia. Occorre allora stabilire se, ai fini della previsione in questione, il Regolamento 44/2001 possa essere considerato una modificazione della Convenzione in vigore per l'Italia. A tale questione la dottrina ha fornito risposta positiva, pertanto si deve ritenere che l'art. 3, 2° co., L. 218/1995 faccia rinvio anche ai criteri stabiliti nel Regolamento. In questo senso si vedano T. BALLARINO – D. MILAN, *Corso di diritto internazionale privato*, Padova, 2006, p. 20; P. FRANZINA, *La giurisdizione in materia contrattuale*, Padova, 2006, p. 18; F. MOSCONI – A. CAMPAGLIO, *Diritto internazionale privato e processuale – Parte generale e contratti*, Torino, 2004, p. 85.

coniugi, testamenti e successioni, fallimenti, concordati e procedure affini, sicurezza sociale e arbitrato<sup>396</sup>.

Sotto il diverso profilo dell'ambito di applicazione *ratione personae*, l'art. 4, 1° co. del Regolamento, stabilisce che laddove il convenuto non sia domiciliato in uno Stato membro, la competenza è disciplinata, in ciascuno Stato membro, dalla legge di tale Stato<sup>397</sup>.

Al riguardo, occorre nondimeno considerare che, secondo quanto previsto dalla nostra legge di diritto internazionale privato, i criteri fissati dal Regolamento trovano applicazione anche nei confronti di convenuti che non siano domiciliati in uno Stato membro, purché si rientri nell'ambito della materia civile e commerciale come definita dallo stesso Regolamento<sup>398</sup>.

Fatta questa breve premessa, occorre verificare quali siano i singoli criteri in forza dei quali un giudice italiano potrebbe essere competente a giudicare in merito ad una azione di responsabilità promossa da un azionista di minoranza di società eterodiretta italiana nei confronti di una capogruppo estera, comunitaria o non.

La regola generale, fissata dall'art. 2, 1° co., del Regolamento prevede che un soggetto domiciliato in uno Stato membro sia convenuto davanti ai giudici di tale Stato a meno che non si rientri in una ipotesi prevista dagli articoli dal 5 al 24. Ai fini del presente studio potrebbero venire in rilievo, in particolare, l'art. 5 in tema di competenze speciali, l'art. 22 in tema di competenze esclusive e l'art. 6 relativo alle ipotesi di connessione attributiva di giurisdizione.

---

<sup>396</sup> Con riferimento alle materie escluse dal Regolamento e alle ragioni dell'esclusione si veda F. SALERNO, *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere nel regolamento (CE) n. 44/2001*, Padova, 2006, pp. 67 e ss..

<sup>397</sup> A tale regola fanno eccezione le previsioni degli artt. 22, in tema di fori esclusivi, e 23, in tema di proroga di competenza. Il secondo comma dell'articolo 4 prevede, inoltre, che chiunque sia domiciliato nel territorio di un determinato Stato membro, a prescindere dalla propria nazionalità, può addurre nei confronti del convenuto che non sia domiciliato in uno Stato membro le regole sulla competenza vigenti nello Stato di domicilio dell'attore.

<sup>398</sup> Sul punto, anche con riferimento ai canoni interpretativi da adottare nell'ipotesi di applicazione dei criteri di collegamento previsti dalla Convenzione al caso di un convenuto non domiciliato in uno Stato membro, si veda, R. LUZZATTO, *Commento sub art. 3*, in *Commentario del nuovo diritto internazionale privato*, Padova, 1996, p. 28.

## 2.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento.

In precedenza si è affrontato il tema della qualificazione, come contrattuale o extracontrattuale, della responsabilità da direzione e coordinamento e si è pervenuti alla conclusione che ad essa dovrebbe essere riconosciuta natura di responsabilità contrattuale per la violazione di obblighi legali<sup>399</sup>. Nondimeno, si è rilevato come non vi sia uniformità di vedute sul punto e voci autorevoli della dottrina propendano per la qualificazione extracontrattuale<sup>400</sup>.

Come anticipato, la questione potrebbe avere riflessi significativi in tema di giurisdizione e legge applicabile, che per completezza si ritiene opportuno considerare.

In materia di illeciti civili, dolosi o colposi<sup>401</sup>, l'art. 5, n. 3, del Regolamento stabilisce che un soggetto domiciliato in uno Stato membro può essere convenuto dinanzi ai giudici del luogo in cui l'evento dannoso è avvenuto o può avvenire.

Innanzitutto, è opportuno ricordare che la materia dell'illecito civile comprende, secondo l'elaborazione sviluppata dalla Corte di Giustizia, "qualsiasi domanda mirante a coinvolgere la responsabilità del convenuto che non si ricollega alla materia contrattuale di cui all'art. 5, n. 1"<sup>402</sup>.

Secondariamente, occorre stabilire come identificare il luogo in cui è avvenuto l'evento dannoso, se questo debba essere inteso come luogo in cui si è prodotto il danno oppure viceversa come luogo in cui si è verificato l'evento che ha cagionato il danno.

---

<sup>399</sup> Cfr. cap. 2, § 5.3.

<sup>400</sup> Cfr. cap. 2, § 5.2.

<sup>401</sup> In proposito, si consideri che la versione italiana del Regolamento differisce sia dalle altre versioni che dalla precedente disposizione della Convenzione di Bruxelles che utilizzava la locuzione "delitti o quasi-delitti". Quest'ultima è espressione più ampia e non legata all'elemento soggettivo dell'autore dell'illecito come invece l'attuale locuzione italiana che sembrerebbe a prima vista escludere ipotesi di responsabilità extracontrattuale oggettiva, mentre sembrerebbe preferibile seguire l'impostazione adottata precedentemente all'introduzione del Regolamento, al fine di assicurare maggiore continuità ed anche uniformità tra gli Stati Membri (in questo senso S.M. CARBONE, *Lo spazio giudiziario europeo in materia civile e commerciale – Da Bruxelles I al regolamento CE n. 805/2004*, Torino, 2006, p. 92; F. SALERNO, *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere nel regolamento (CE) 44/2001*, Padova, 2006, p. 151).

<sup>402</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 27 ottobre 1998, C-51/97, *Réunion européenne*, in *Raccolta*, 1998, p. I – 6543, punto 22 e *Corte Giust.* 27 settembre 1988, C-189/87, *Kalfelis*, in *Raccolta*, 1988, p. 5585, punto 17.

Secondo l'interpretazione fornita dalla Corte di Giustizia, la giurisdizione in materia di illecito civile può essere determinata avendo riguardo tanto al luogo in cui si è manifestato l'evento dannoso, quanto al luogo dell'evento generatore del danno<sup>403</sup>. L'attore avrebbe cioè facoltà di scegliere il foro ritenuto più conveniente fra quelli risultanti dall'applicazione dei due criteri considerati. Tale interpretazione sarebbe del resto coerente con le impostazioni seguite negli Stati membri in ordine alla determinazione delle competenze dei giudici sia all'interno dello stesso stato sia sotto il profilo internazionale.

La soluzione così prospettata avrebbe un duplice vantaggio. Da un lato, laddove si adottasse come criterio quello del luogo in cui si è verificato l'evento che ha prodotto il danno, vi potrebbero essere significative ipotesi di sovrapposizione tra il criterio previsto dall'art. 2 (domicilio del convenuto) e il criterio previsto dall'art. 5, n. 3 del Regolamento. Dall'altro lato, la scelta del solo criterio del luogo in cui si è manifestato il danno comporterebbe l'esclusione di un giudice prossimo alla causa del danno stesso<sup>404</sup>.

È allora opportuno chiedersi a quali esiti possa condurre l'applicazione dell'articolo in commento nell'ipotesi di una azione di responsabilità promossa nei confronti di una capogruppo estera da parte di azionisti di una società eterodiretta italiana. Ci si deve pertanto soffermare sui criteri per l'individuazione dei luoghi in cui si sono verificati rispettivamente il danno e l'evento che ha cagionato il danno.

Al riguardo, si consideri che in vista dei rischi connessi ad un'interpretazione eccessivamente estensiva dell'art. 5, n. 3 del Regolamento, la Corte di Giustizia ha avuto occasione di precisare i limiti cui è sottoposta l'individuazione del luogo in cui si è manifestato il danno, con particolare riguardo ai danni riflessi.

Proprio con riferimento al pregiudizio subito da una società controllante a seguito delle difficoltà finanziarie in cui era incorsa una controllata per la revoca dei finanziamenti bancari concessi a suo favore, la Corte ha avuto modo di rilevare come il pregiudizio per la controllante fosse soltanto indiretto, mentre la nozione di luogo in cui l'evento dannoso è avvenuto potesse essere intesa "solo

---

<sup>403</sup> Cfr. *Corte Giust.* 30 novembre 1976, 21/76, *Mines de potasse d'Alsace*, in *Raccolta*, 1976, p. 01735.

<sup>404</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 30 novembre 1976, C-21/76, *Mines de potasse d'Alsace*, *loc. ult. cit.*.

come indicante il luogo ove il fatto causale, che genera la responsabilità da delitto o da quasi – delitto, ha prodotto direttamente i suoi effetti dannosi nei confronti di colui che ne è la vittima immediata”<sup>405</sup>. Tale interpretazione si giustifica alla luce del rilievo generale che assume, nell’ambito della Convenzione di Bruxelles e del Regolamento, il foro del convenuto a fronte del disfavore nei confronti del foro dell’attore e del rischio che questi, tramite la scelta del proprio domicilio, possa “determinare il giudice competente”<sup>406</sup>.

Alla luce dell’impostazione seguita in sede comunitaria e fatta propria anche dalla nostra giurisprudenza<sup>407</sup>, si dovrebbe escludere, in linea di principio, che il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione, lamentato dagli azionisti della società eterodiretta, possa condurre ad individuare il foro del domicilio di questi ultimi quale foro del luogo in cui si è verificato il danno. In effetti, come si è avuto modo di rilevare, il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione rappresenta, generalmente, il riflesso di un pregiudizio subito dalla società eterodiretta<sup>408</sup>, pertanto è al luogo in cui si è verificato il danno subito da quest’ultima che occorrerebbe fare riferimento per individuare il foro competente. In altre parole, nonostante l’art. 2497 c.c. preveda la diretta risarcibilità del pregiudizio in questione a favore dei soci della controllata, tale pregiudizio sarebbe comunque generalmente indiretto e pertanto non rilevante ai fini della determinazione della giurisdizione.

La determinazione del luogo in cui si è verificato il pregiudizio per la società eterodiretta non si presenta di facile soluzione poiché, mentre nell’ipotesi di danni che consistano nella lesione di persone o cose appare più semplice determinare il luogo in cui il danno si è prodotto, non così è nell’ipotesi di danni meramente patrimoniali, quali quelli che conseguono, generalmente, alla conclusione di operazioni pregiudizievoli per una delle parti in causa.

---

<sup>405</sup> Cfr. *Corte Giust.* 11 gennaio 1990, C-220/88, *Dumez France e Tracoba*, in *Raccolta*, 1990, p. I-00049.

<sup>406</sup> Cfr. *Corte Giust.* 11 gennaio 1990, C-220/88, *Dumez France e Tracoba*, *loc. ult. cit.*.

<sup>407</sup> Si veda *Cass. Civ. S.U.*, 13 dicembre 2005, n. 27403, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, p. 1063.

<sup>408</sup> Per questa ricostruzione della nozione di pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione si sono espressi C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali - Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 151; F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, I, 2005, p. 21; L. GUGLIELMUCCI, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Fall.*, 2005, p. 45; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 542; V. SALAFIA, *La responsabilità delle holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 8.

In proposito, si consideri che un'estensione, teoricamente possibile, della nozione di luogo in cui si è verificato l'evento potrebbe consistere nel considerare tale anche il luogo in cui un soggetto ha il proprio "centro patrimoniale", nel quale dunque questi subirebbe le conseguenze pregiudizievoli dipendenti dall'illecito. Tale impostazione, peraltro, rischierebbe di far coincidere in ogni caso il foro rilevante con quello dell'attore, in spregio alle previsioni del Regolamento. Pertanto la Corte di Giustizia, chiamata a pronunciarsi sul tema, ha chiarito come la nozione di luogo in cui l'evento dannoso è avvenuto "non può essere interpretata estensivamente al punto da comprendere qualsiasi luogo in cui possono essere avvertite le conseguenze pregiudizievoli di un fatto che ha causato un danno effettivamente avvenuto in altro luogo"<sup>409</sup>.

Tale interpretazione, tuttavia, non consente di per sé di risolvere le questioni poste dalle ipotesi di danno meramente patrimoniale, nelle quali non vi sia stato "un pregiudizio materiale, provocato a persone o cose"<sup>410</sup>.

Il tema è stato affrontato dalla nostra giurisprudenza e successivamente da quella comunitaria, con esiti sostanzialmente coincidenti.

La vicenda esaminata dalla Corte di Cassazione riguardava un'azione promossa dagli azionisti di minoranza di una società controllata italiana, la De Angeli Frua, nei confronti della controllante straniera al fine di ottenere il ristoro del pregiudizio subito da questi in conseguenza della diminuzione patrimoniale in cui era incorsa la società italiana. Tale diminuzione patrimoniale era riferibile ad un'operazione di cessione di azioni il cui corrispettivo era stato sottratto alla controllata dalla controllante attraverso "illecite forme di compensazione". La Suprema Corte, dopo aver escluso che il danno indiretto, consistente nella diminuzione del valore delle azioni, subito dai soci della De Angeli Frua potesse valere a fondare la giurisdizione italiana, si è soffermata sull'individuazione del

---

<sup>409</sup> Cfr. *Corte Giust.* 19 settembre 1995, C-364/93, *Marinari*, in *Raccolta*, 1995, p. I-02719; *Cass. Civ. S.U.*, 4 novembre 1996, n. 9533, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 722. Nella nostra giurisprudenza, *Cass. Civ. S.U.*, 10 marzo 2000, n. 57, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2001, p. 125 ha statuito che in tema di azione aquiliana di risarcimento di danni plurimi, rileva "il luogo del solo danno iniziale, senza che assuma rilievo, esclusivo o concorrente, il luogo di insorgenza di danni ulteriori, successivi o consequenziali, che abbiano comunque inciso sul patrimonio del soggetto leso".

<sup>410</sup> Cfr. *Cass. Civ. S.U.*, 29 novembre 2006, n. 10676, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 732.

luogo in cui la controllata avrebbe subito il danno, questo sì rilevante per la determinazione della giurisdizione.

Al riguardo la Cassazione ha osservato che “il danno, invero sarebbe il risultato del modo in cui la cessione delle azioni è stata concretamente eseguita; la diminuzione patrimoniale è il risultato del fatto che le compensazioni attuate nell’eseguire il contratto hanno privato la De Angeli Frua di un adeguato corrispettivo; danno è lo squilibrio patrimoniale prodotto dall’attuazione dell’operazione ed esso si sarebbe determinato dove l’operazione è stata eseguita”.

A conclusioni non difformi è giunta la giurisprudenza comunitaria con riferimento ad un’operazione di investimento in titoli quotati alla borsa di Londra, rivelatasi poi fallimentare, effettuata in Germania da un investitore domiciliato in Austria. La Corte di Giustizia ha escluso la rilevanza del foro del domicilio dell’investitore, sostenendo la non significatività del luogo in cui sarebbe localizzato il “centro patrimoniale” di quest’ultimo, a vantaggio del foro dello Stato in cui “la perdita di elementi del suo patrimonio” sarebbe avvenuta e sarebbe stata subita<sup>411</sup>.

La motivazione adottata a sostegno dell’esclusione del foro del centro patrimoniale della vittima dell’illecito anche nelle ipotesi di danno meramente patrimoniale è, ancora una volta, che la regola di cui all’art. 5, n. 3, del Regolamento si fonda su un collegamento particolarmente stretto tra la controversia e il giudice diverso da quello del domicilio del convenuto e, inoltre, la rilevanza del luogo in cui si trova il centro patrimoniale della vittima comporterebbe una scarsa prevedibilità della giurisdizione e potrebbe favorire la scelta del foro dell’attore, che potrebbe essere da questi modificato tramite lo spostamento del proprio centro patrimoniale<sup>412</sup>.

L’impostazione in analisi ha sollevato alcune critiche da parte della dottrina, che ha rilevato come l’esito cui conduce sarebbe quello di far sostanzialmente coincidere il luogo dell’evento con il luogo dell’azione, negando che nelle ipotesi di danni meramente patrimoniali vi possa essere “una dissociazione territoriale tra luogo dell’azione e luogo dell’evento” ed escludendo così l’applicazione della

---

<sup>411</sup> Si veda *Corte Giust.* 10 giugno 2004, C-168/02, *Kronhofer*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2004, p. 1093.

<sup>412</sup> Cfr. *Corte Giust.* 10 giugno 2004, C-168/02, *Kronhofer*, *loc. ult. cit.*.

teoria dell'ubiquità<sup>413</sup>. A tale contestazione si potrebbe peraltro replicare che la coincidenza in questione non sarebbe assoluta, ma soltanto tendenziale. Nelle ipotesi di danni meramente patrimoniali connessi ad operazioni di investimento basate su false informazioni, il luogo del fatto generatore del danno potrebbe infatti essere individuato nel luogo in cui le informazioni sono state comunicate, mentre il luogo in cui il danno si è verificato potrebbe essere individuato nel luogo in cui è stata condotta l'operazione pregiudizievole basata sulle false informazioni<sup>414</sup>.

Dovrebbero dunque prevalere le motivazioni sottese alle decisioni appena considerate e si dovrebbe pertanto escludere la rilevanza del luogo in cui si trova il centro patrimoniale della vittima.

Tale conclusione non pare tuttavia scevra da controindicazioni nell'ipotesi di danni meramente patrimoniali cagionati dalla capogruppo ad una società eterodiretta in dipendenza dell'attività di direzione e coordinamento<sup>415</sup>.

In effetti, la coincidenza del luogo in cui si è verificato il danno con il luogo in cui è stata conclusa la singola operazione pregiudizievole per la controllata potrebbe comportare sia un rischio per la prevedibilità del foro competente in materia di illeciti connessi alle relazioni di gruppo, sia il rischio che la capogruppo abusi della propria posizione, concludendo operazioni in un determinato Stato, piuttosto che in un altro, al fine di determinare una giurisdizione competente ad essa maggiormente favorevole. Proprio i rischi che l'interpretazione fornita dalla giurisprudenza appena richiamata in tema di danni meramente patrimoniali mira a scongiurare.

Pertanto, nell'ambito dei gruppi e con specifico riferimento a condotte della capogruppo che siano pregiudizievoli per le società eterodirette, si potrebbe ipotizzare che il luogo in cui si è verificato l'evento sia da ricondurre alla sede

---

<sup>413</sup> Così M. CALLORI, *Giurisdizione in materia di responsabilità extracontrattuale: l'art. 5 n. 3 della convenzione di Bruxelles del 1968 e la questione della localizzazione del forum danni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 641.

<sup>414</sup> Il danno dunque sarebbe rappresentato dallo squilibrio patrimoniale connesso all'operazione e sarebbe localizzabile nel luogo di conclusione di questa. In senso favorevole alla soluzione accolta dalla nostra giurisprudenza si esprime M. MARI, *Il diritto processuale civile della convenzione di Bruxelles – (I) Il sistema della competenza*, Padova, 1999, p. 417.

<sup>415</sup> Cfr. M.A. LUPOI, *Conflitti transnazionali di giurisdizioni*, t. I, Milano, 2002, p. 532, secondo cui non si potrebbe escludere, nelle ipotesi di danno meramente patrimoniale, che "il danno iniziale sia sofferto proprio nella sfera economico-patrimoniale del danneggiato".

della società eterodiretta danneggiata. Quanto alla posizione dei soci di quest'ultima, considerato che il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione rappresenta in genere un riflesso del danno subito dalla società, per loro il luogo dell'evento dannoso coinciderebbe con la sede della controllata.

La questione sarebbe tuttavia più complessa qualora il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione prescindesse da qualsivoglia pregiudizio per la controllata e fosse da considerare quale danno autonomo e non riflesso. In precedenza, si è posto in evidenza come la condotta della capogruppo possa cagionare un danno diretto ai soci della controllata che non rappresenti anche un danno per la controllata. In particolare, laddove la capogruppo eserciti la propria influenza sulla società eterodiretta e la induca a redigere scritture contabili che sottostimino i risultati positivi di esercizio, questo potrebbe incidere negativamente sui corsi azionari e dunque danneggiare direttamente gli azionisti di minoranza della società eterodiretta, senza tuttavia danneggiare direttamente quest'ultima<sup>416</sup>.

In tale ipotesi, trattandosi di danno diretto e non riflesso, verrebbe meno la motivazione che ha indotto in precedenza a individuare il luogo in cui si è verificato il danno riflesso per gli azionisti nello stesso luogo in cui si è prodotto il danno diretto nei confronti della società. Pertanto la localizzazione del danno dovrebbe essere effettuata avendo riguardo alla posizione dei singoli soggetti danneggiati.

Il punto merita alcune precisazioni.

Innanzitutto, in questo caso l'individuazione del luogo del danno presso il domicilio del socio, in quanto luogo in cui si sono verificate le conseguenze patrimoniali dell'evento, non sembrerebbe condivisibile. In effetti, qualora si optasse per tale impostazione, considerata la possibilità per i singoli azionisti di spostare il proprio "centro patrimoniale" al fine di incidere sulla determinazione

---

<sup>416</sup> Cfr. cap. 2, §3.2. Al riguardo, si è già rilevato come la diffusione di dati contabili non veritieri che sottostimino l'effettiva situazione economico finanziaria della società, potrebbe anche riflettersi sulle capacità di quest'ultima di accedere ai mercati finanziari per la raccolta di capitale a condizioni coerenti con la sua reale situazione economico finanziaria. Non si può inoltre escludere che il mancato raggiungimento di determinati risultati o il rispetto di determinati parametri patrimoniali abbia conseguenze negative sotto il profilo delle condizioni dei finanziamenti in corso da parte del sistema bancario. In entrambi i casi, peraltro, sarebbe comunque possibile, almeno sotto il profilo teorico, scindere il danno diretto nei confronti degli azionisti dal danno nei confronti della società che a sua volta risulta in un pregiudizio per gli azionisti.

della giurisdizione e inoltre la possibile presenza di azionisti esteri nel capitale, la capogruppo rischierebbe di trovarsi a far fronte ad azioni di responsabilità dinanzi a giurisdizioni differenti in spregio della prevedibilità del foro e con le connesse, evidenti, difficoltà di difesa<sup>417</sup>.

L'opzione alternativa sarebbe quella di procedere volta per volta ad individuare il luogo in cui si è prodotto il singolo danno a causa della condotta della capogruppo. Non sembrerebbe pertanto possibile stabilire *ex ante*, a prescindere dalle circostanze del caso concreto, a quali risultati si possa giungere. Tuttavia, con riferimento alle società quotate, occorre considerare che, nelle ipotesi di pregiudizio diretto al valore della partecipazione, appare particolarmente significativo il legame con il luogo di quotazione delle azioni, in quanto luogo in cui le informazioni si riflettono sulla formazione dei prezzi.

Laddove si condividano le considerazioni sin qui svolte, la scelta del luogo in cui si è verificato l'evento dannoso, quale criterio di collegamento per la individuazione della giurisdizione nell'ipotesi allo studio, potrebbe condurre in un numero significativo di ipotesi ad individuare nei giudici italiani l'organo giurisdizionale competente a decidere in ordine ad una domanda di risarcimento fondata sull'art. 2497 c.c..

Viceversa, qualora ad assumere rilievo quale criterio di collegamento fosse il luogo in cui si è verificato il fatto che ha prodotto l'evento dannoso, le conseguenze in ordine alla determinazione della giurisdizione potrebbero essere differenti.

In tale ipotesi, occorrerebbe stabilire se assuma rilievo quale fatto generatore del danno, l'attività di direzione e coordinamento considerata nel suo complesso o, piuttosto, la singola operazione pregiudizievole per la controllata posta in essere tra la capogruppo e la società eterodiretta.

Nel primo caso, si potrebbe rilevare come l'attività di direzione e coordinamento promani dalla capogruppo che elabora le strategie ed eventualmente delibera le singole scelte di intervento. L'attività (o l'eventuale inattività) di direzione e coordinamento dovrebbe essere localizzata presso il

---

<sup>417</sup> Si tratta delle argomentazioni sviluppate dalla Corte di Giustizia nel caso *Marinari*. Cfr. *Corte Giust.* 19 settembre 1995, C-364/93, *Marinari*, *loc. cit.*; *Cass.Civ. S.U.*, 4 novembre 1996, n. 9533, *loc. cit.*

centro decisionale della capogruppo, inteso come luogo in cui vengono elaborate le direttive volte a governare il gruppo, centro che, tendenzialmente, coinciderà con il domicilio della capogruppo<sup>418</sup>.

Nel secondo caso, qualora assumesse rilievo il luogo di conclusione della singola operazione pregiudizievole, l'individuazione della giurisdizione rilevante potrebbe essere effettuata volta per volta, avendo riguardo alla singola operazione che si assume essere stata dannosa.

A ben vedere, il secondo criterio non appare convincente. Come si è visto nei capitoli precedenti, la responsabilità della capogruppo impone di volgere lo sguardo alla complessiva attività di direzione e coordinamento piuttosto che alla singola operazione pregiudizievole. Si spiega così il rilievo assunto dai vantaggi compensativi, anche prima della riforma, nell'ambito dei gruppi di società; vantaggi la cui esistenza dovrebbe essere valutata con riferimento all'arco temporale di attuazione dei piani strategici elaborati dalla capogruppo e avendo riguardo non soltanto ai rapporti fra la capogruppo e le singole società eterodirette, bensì anche ai rapporti tra queste ultime e agli effetti che l'appartenenza al gruppo produce in ordine alla loro situazione economica, finanziaria e patrimoniale<sup>419</sup>. In altri termini, posto che è dall'attività (o inattività) di direzione e coordinamento nel suo complesso che discende la responsabilità della capogruppo, appare opportuno che, laddove il criterio di collegamento utilizzato sia quello del luogo in cui è avvenuto il fatto generatore di danno, la giurisdizione in merito ad una azione di responsabilità ex art. 2497 c.c. sia determinata con riferimento al luogo di svolgimento di tale attività piuttosto che con riguardo ad una singola operazione pregiudizievole.

### **2.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento.**

---

<sup>418</sup> L'eventuale dissociazione tra sede statutaria e sede amministrativa potrebbe rilevare come criterio di ripartizione della competenza territoriale tra i giudici del singolo Stato membro, posto che, in genere, le sedi in questione sono localizzate all'interno di un singolo Stato.

<sup>419</sup> Cfr. cap. 1, § 3.5.2.

### 2.3.1. La “materia contrattuale”.

Il tema della giurisdizione di un giudice italiano, in merito ad una azione *ex art. 2497 c.c.* promossa in Italia nei confronti di una capogruppo estera, si potrebbe porre in termini differenti da quelli sinora esaminati, laddove la responsabilità da direzione e coordinamento fosse qualificata come responsabilità contrattuale piuttosto che extracontrattuale.

A voler seguire tale impostazione, che a fronte delle considerazioni esposte nel corso del presente studio appare quella preferibile, ci si deve peraltro chiedere se la qualificazione come contrattuale della responsabilità in questione secondo le previsioni legislative e i canoni interpretativi propri del nostro ordinamento sia coerente con una qualificazione contrattuale della medesima responsabilità ai sensi delle disposizioni del Regolamento 44/2001.

In altri termini, si deve affrontare la questione se la responsabilità da direzione e coordinamento possa essere ricondotta alla “materia contrattuale” che l’art. 5, n. 1, del Regolamento utilizza quale criterio di collegamento per radicare la giurisdizione in uno stato diverso da quello di domicilio del convenuto.

È allora opportuno esaminare la nozione di “materia contrattuale”, contenuta nella Convenzione di Bruxelles del 1968 e successivamente nel Regolamento.

Analogamente a quanto osservato con riferimento alla materia extracontrattuale<sup>420</sup>, anche in questo ambito la nozione contenuta nel Regolamento dovrebbe essere ricostruita autonomamente e non essere quindi intesa come rinvio ad uno specifico diritto nazionale<sup>421</sup>.

In linea di principio, la nozione di “materia contrattuale” rilevante ai fini del Regolamento potrebbe essere ricostruita e distinta da quella di “illeciti civili dolosi o colposi” basandosi sulla fonte dell’obbligazione: da un lato, il contratto,

---

<sup>420</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 22 novembre 1978, C-33/78, *Somafer*, in *Raccolta*, 1978, p. 02183 ove la Corte ha chiarito che le esigenze di certezza del diritto e la parità dei diritti e dei doveri delle parti impongono un’interpretazione autonoma delle nozioni che derogano al principio generale di competenza di cui all’art. 2. Nella sentenza *Handte* (cfr. *Corte Giust.*, 17 giugno 1992, C-26/91, *Handte*, in *Raccolta*, 1992, p. I-03967) la Corte ha altresì chiarito che l’interpretazione delle nozioni in questione deve mirare a “consentire al convenuto normalmente accorto di prevedere ragionevolmente dinanzi a quale giudice, diverso da quello dello Stato del proprio domicilio, potrà essere citato”.

<sup>421</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 22 marzo 1983, C-34/82, *Peters*, in *Raccolta*, 1983, p. 00987.

dall'altro lato, il fatto illecito<sup>422</sup>. Tale impostazione lascerebbe aperto peraltro il tema del foro rilevante nell'ipotesi di obbligazioni che nascono da fatti o atti idonei a produrle in conformità dell'ordinamento<sup>423</sup>.

Secondo una diversa impostazione, le nozioni appena considerate dovrebbero essere ricostruite, per le finalità del Regolamento, nell'ottica della responsabilità: a prescindere quindi dalla fonte delle obbligazioni, all'art. 5, n. 1, sarebbe riconducibile la responsabilità contrattuale, mentre all'art. 5, n. 3, sarebbe riconducibile la responsabilità extracontrattuale. In tal modo, con l'eccezione degli distinti fori speciali previsti dal Regolamento, non residuerebbe alcuno spazio per l'individuazione di un foro, relativo alle controversie in materia di rapporti obbligatori, che non possa essere ricondotto al n. 1 o al n. 3 dell'articolo in esame<sup>424</sup>.

La Corte di Giustizia, pronunciatisi sul punto, ha affermato che «la nozione di «materia contrattuale» ai sensi dell'art. 5, punto 1, della convenzione, non può ricomprendere le fattispecie in cui non esista alcun obbligo liberamente assunto da una parte nei confronti di un'altra»<sup>425</sup>.

La portata di tale statuizione deve nondimeno essere valutata alla luce di altri pronunciamenti della Corte in ordine alla questione in esame.

Un primo aspetto da considerare concerne la fonte delle obbligazioni riconducibili nell'alveo della «materia contrattuale».

Nel caso Engler un consumatore aveva ricevuto da una società una lettera che lo designava nominativamente quale vincitore di un premio, ingenerando in

---

<sup>422</sup> In ordine a questa possibile ricostruzione del rapporto tra le previsioni in commento si vedano le osservazioni di P. FRANZINA, *La giurisdizione in materia contrattuale*, cit., p. 223 e L. MARI, *Il diritto processuale civile della convenzione di Bruxelles – (I) Il sistema della competenza*, Padova, 1999, p. 256.

<sup>423</sup> In assenza di uno specifico foro speciale dovrebbe trovare applicazione il foro generale previsto dall'art. 2 del Regolamento. Si tratta peraltro di una soluzione non priva di criticità sotto il profilo applicativo. Basti fare riferimento agli obblighi di protezione, che pur integrando il rapporto obbligatorio eventualmente fondato sul contratto non dipendono da quest'ultimo, circostanza che potrebbe condurre ad una moltiplicazione dei fori rilevanti con riferimento a vicende relative ad aspetti di una medesima obbligazione. Peraltro, G. CAMPEIS – A. DE PAULI, *La disciplina europea del processo civile italiano*, Padova, 2005, p. 77 sostengono che l'art. 5, n. 3 avrebbe natura residuale e sarebbe riferibile oltre che agli atti illeciti anche a «qualsiasi atto o fatto idoneo a produrre obbligazioni».

<sup>424</sup> Si vedano G. BROGGINI, *Il forum destinatae solutionis: passato, presente, futuro*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2000, p. 21; L. MARI, *Il diritto processuale civile della convenzione di Bruxelles – (I) Il sistema della competenza*, Padova, 1999, p. 258.

<sup>425</sup> Si veda *Corte Giust.*, 17 giugno 1992, C-26/91, *Handte*, cit., p. 301.

questo la convinzione che per ottenere la vincita sarebbe stato sufficiente inviare all'offerente un buono allegato alla lettera, senza che fosse necessario concludere alcun contratto relativo alla compravendita di prodotti della società. Il consumatore aveva così provveduto ad inviare il buono, senza tuttavia ricevere alcunché, pertanto successivamente aveva promosso un'azione nei confronti della società per ottenere la consegna del premio.

La Corte, in tale occasione, ha avuto modo di affermare che la conclusione di un contratto non è di per sé necessaria per ricondurre una fattispecie nell'alveo della materia contrattuale ai fini della determinazione della giurisdizione. Con riferimento alla vicenda sottoposta al suo esame, la Corte di Giustizia ha rilevato come l'invio della lettera da parte della società dipendesse dalla libera scelta di questa e fosse dunque idonea a fondare un "obbligo liberamente assunto" rilevante ai sensi dell'art. 5, n. 1, della Convenzione<sup>426</sup>.

Non si tratta dell'unico caso in cui la giurisprudenza comunitaria ha ritenuto che trovasse applicazione l'art. 5, n. 1, del Regolamento, nonostante gli obblighi delle parti non avessero, secondo la ricostruzione operata dalla Corte di Giustizia con riferimento alla legge applicabile, la propria fonte in un contratto.

In ordine al pagamento di un debito pecuniario dipendente dal rapporto associativo di un soggetto con una associazione dotata di personalità giuridica, la Corte ha affermato che "l'adesione ad una associazione crea tra gli associati vincoli dello stesso tipo di quelli che esistono tra le parti di un contratto e che, di conseguenza, per l'applicazione dell'art. 5, punto 1, della convenzione, è lecito considerare contrattuale le obbligazioni cui si riferisce il giudice di rinvio"<sup>427</sup>.

Ad analoghe considerazioni è giunta la giurisprudenza con riferimento ai legami che si instaurano tra gli azionisti di una società, legami definiti "paragonabili a quelli esistenti tra le parti di un contratto", poiché ciascun azionista assume nei confronti degli altri diritti ed obblighi "che trovano espressione nello statuto sociale". Pertanto lo statuto deve essere considerato, per le finalità della convenzione, "come un contratto che regola sia i rapporti tra gli azionisti che i rapporti tra questi e la società da essi costituita"<sup>428</sup>.

---

<sup>426</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 20 gennaio 2005, C-27/02, *Engler*, in *Raccolta*, 2005, p. I-481.

<sup>427</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 22 marzo 1983, C-34/82, *Peters*, *cit.*.

<sup>428</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 10 marzo 1992, C-214/89, *Powell Duffryn*, in *Raccolta*, 1992, p. I-01745.

Quello che rileva ai fini del presente studio è che la Corte di Giustizia, pur ritenendo che le parti del giudizio non fossero legate da una relazione contrattuale, ha comunque sostenuto che, sotto il profilo della giurisdizione, la materia del contendere potesse essere ricondotta all'art. 5, n. 1. A prescindere dalle possibili ricostruzioni delle fattispecie considerate alla luce dei singoli diritti nazionali e, dunque, a titolo di esempio, alla prevalenza del profilo istituzionale piuttosto che contrattuale nei rapporti fra soci o associati, ciò che sembra assumere rilievo nella ricostruzione di una autonoma nozione di “materia contrattuale” è che tra le parti esista una relazione che sia fonte di obblighi e la cui instaurazione sia dipesa dalle scelte delle parti o, quantomeno, di una di esse.

In altri termini, sembra preferibile l'impostazione secondo cui nell'ambito dell'art. 5, n. 1, del Regolamento rientrerebbero le ipotesi di azioni di responsabilità o di adempimento connesse alla violazione di obblighi preesistenti<sup>429</sup>.

Del resto, si tratta dell'impostazione più coerente con quanto affermato dalla Corte di Giustizia nel caso Kafelis circa il rilievo residuale dell'art. 5, n. 3 della Convenzione rispetto all'art. 5, n. 1. Ruolo residuale che mal si sposerebbe con una ricostruzione delle nozioni previste dagli articoli in esame che facesse leva sulla fonte delle obbligazioni e che, dunque, lasciasse spazio ad ipotesi di

---

<sup>429</sup> Nello stesso senso si esprime L. MARI, *Il diritto processuale civile, cit.*, p. 281, secondo cui la pretesa risarcitoria è riconducibile alla materia contrattuale laddove il danno si riferisca ad “una situazione che già vede autore del danno e danneggiato posti in diretto rapporto nell'ambito di una relazione particolare che programma uno specifico comportamento”. P. FRANZINA, *La giurisdizione in materia contrattuale*, Padova, 2006, p. 227 giunge a conclusioni sostanzialmente analoghe. Egli afferma, infatti, che al fine di identificare una controversia riconducibile alla “materia contrattuale” occorre che “l'attore lamenti la mancata o imperfetta esecuzione di un «programma di comportamento» che egli assuma essergli dovuto dal convenuto”. L'autore da ultimo citato, da un lato, considera rilevanti le affermazioni della Corte in Handte e Engler che consentirebbero di escludere una ricostruzione della nozione di materia contrattuale basata sulla fonte delle obbligazioni. Dall'altro lato, pone l'accento sulla finalità che il legislatore comunitario ha inteso perseguire con l'introduzione di fori speciali e in particolare sul concetto di “prossimità” del giudice chiamato a decidere una controversia con gli elementi oggettivi della stessa. In tale contesto, l'art. 5, n. 1, attribuisce rilevanza al luogo di attuazione del rapporto per cui è causa, mentre l'art. 5, n. 3, pone l'accento sul “momento genetico della pretesa azionata in giudizio”. Pertanto poiché l'art. 5, n. 1 fa riferimento al foro dell'adempimento “si deve ritenere che tale foro possa operare, in linea di principio, tutte le volte in cui si faccia questione di una condotta «programmata», cioè di un *facere* o di un risultato che una parte abbia diritto di conseguire dall'altra in virtù di una loro previa relazione” (cfr. P. FRANZINA, *op. ult. cit.*, p. 229).

responsabilità non riconducibili né alla “materia contrattuale”, né agli “illeciti civili”<sup>430</sup>.

Alla luce di tali considerazioni, non resta allora che stabilire se la responsabilità da direzione e coordinamento della capogruppo possa essere ricondotta alla materia contrattuale anche ai fini del Regolamento. La risposta dovrebbe essere affermativa, poiché la ricostruzione della responsabilità in materia contrattuale operata in questa sede appare sostanzialmente assimilabile alla nozione di responsabilità contrattuale esposta nel precedente capitolo 2 alla quale è stata ricondotta la responsabilità della capogruppo *ex art. 2497 c.c.*. D’altro canto, anche a voler prescindere dalla equivalenza delle nozioni appena considerate, in precedenza si è visto come l’assunzione del controllo e l’inserimento della società controllata nel gruppo facciano sorgere obblighi in capo alla *holding*, obblighi che si potrebbero considerare liberamente assunti da quest’ultima, poiché rappresentano il riflesso di scelte organizzative e gestionali che sono rimesse alla libera determinazione della capogruppo.

Sembra pertanto possibile sostenere che, in ipotesi di una azione di responsabilità da direzione e coordinamento promossa da un azionista di una società italiana nei confronti di una capogruppo estera, nella determinazione della giurisdizione assuma rilievo l’art. 5, n. 1 del Regolamento.

In proposito, è dunque opportuno svolgere alcune osservazioni sulla struttura della norma in esame e sulle questioni poste dal rapporto tra la lettera a) e la lettera b) della previsione in commento.

La disposizione è stata in parte modificata rispetto alla precedente formulazione contenuta nella Convenzione di Bruxelles del 1968, e accanto alla previsione secondo cui in materia contrattuale una persona domiciliata in uno Stato membro può essere convenuto in un altro Stato membro davanti al giudice del luogo in cui l’obbligazione dedotta in giudizio è stata o deve essere eseguita, se ne è aggiunta un’altra, che contiene alcune specificazioni in merito al luogo di esecuzione dei contratti di compravendita e dei contratti di prestazione di servizi.

Quanto a questi ultimi, la lettera b) dell’art. 5, n. 1 del Regolamento stabilisce che, salvo diversa convenzione, il luogo di esecuzione dell’obbligazione dedotta

---

<sup>430</sup> Cfr. L. MARI, *Il diritto processuale civile...*, cit., p. 260.

in giudizio è il luogo, situato in uno Stato membro, in cui i servizi sono stati o avrebbero dovuto essere prestati in base al contratto.

Occorre allora chiedersi, in primo luogo, a che cosa faccia riferimento la nozione di prestazione di servizi e, successivamente, se a tale nozione possa essere ricondotta la direzione e coordinamento per le finalità di applicazione della relativa disciplina in termini di giurisdizione.

### **2.3.2. La prestazione di servizi di cui all'art. 5, n.1, lett. b), del Regolamento.**

La locuzione “prestazione di servizi” dovrebbe essere ricostruita in maniera autonoma, analogamente a quanto osservato con riferimento alla nozione di “materia contrattuale”<sup>431</sup>. A tale riguardo, si è sostenuto quindi che il concetto debba essere inteso in senso ampio e ricomprendere oltre ai tradizionali contratti commerciali di prestazione di servizi (distribuzione, agenzia, etc.), anche i contratti finanziari, con l'inclusione del contratto di mutuo<sup>432</sup>. Si è altresì rilevato come nella nozione in esame possano rientrare anche il contratto di trasporto e i contratti relativi alla prestazione di servizi finanziari<sup>433</sup>.

Più recentemente è stata proposta una impostazione volta a definire con maggior puntualità i confini della nozione di prestazione di servizi. In particolare, si è rilevato come la convenzione di Vienna del 1980 sulla compravendita internazionale di beni mobili e lo stesso diritto comunitario possano fornire indicazioni importanti, ma non determinanti per la definizione delle nozioni di “compravendita di beni” e “prestazione di servizi”. Pertanto, si è proposto di fare riferimento ai criteri di collegamento impiegati dall'art. 5, n. 1, lett. b), del Regolamento al fine di assicurare che i criteri in questione possano trovare applicazione soltanto con riguardo a rapporti che “assicurino un impiego ragionevole di quei medesimi criteri, ossia un impiego compatibile con le esigenze di prossimità, prevedibilità e armonia decisoria sottese al funzionamento

---

<sup>431</sup> Cfr. F. SALERNO, *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere...*, cit., p. 139.

<sup>432</sup> Cfr. S.M. CARBONE, *Lo spazio giudiziario europeo in materia civile e commerciale...*, cit., p. 87; G. CAMPEIS – A. DE PAULI, *La disciplina europea del processo civile italiano*, cit., p. 67.

<sup>433</sup> Si veda F. SALERNO, *op. ult. cit.*, p. 140, che si dichiara favorevole all'inclusione dei contratti relativi alla prestazione di servizi finanziari argomentando a *contrario* dall'art. 63, 3° co., del Regolamento.

del *forum solutionis*". Nell'ottica in questione, si è sostenuto che possano essere ricondotti alla nozione di prestazione di servizi soltanto i rapporti in forza dei quali il *facere* destinato ad essere eseguito nel luogo della prevista fornitura sia abbastanza significativo e tale da giustificare l'attribuzione della competenza al giudice del luogo di esecuzione. In altri termini, occorre che nel luogo dell'esecuzione si svolga un aspetto rilevante del rapporto. Così si è escluso che possa rientrare nella lettera b) dell'art. 5, n. 1, del Regolamento la locazione di beni mobili, in cui la prestazione di *facere* del locatore consiste nella messa a disposizione del bene e, tuttavia, nel luogo in cui viene adempiuta tale prestazione si svolgerebbe "un aspetto non essenziale ai fini dell'economia del rapporto"<sup>434</sup>.

Resta da stabilire se la direzione e coordinamento possa essere compresa nell'ambito delle "prestazioni di servizi" menzionate dall'articolo in esame.

Al riguardo, si consideri che parte della dottrina riconduce alla lettera b) dell'art. 5, n. 1, le azioni di responsabilità della società nei confronti degli amministratori poiché l'operato di questi consisterebbe in un *facere*<sup>435</sup>. Seppure il rapporto tra la capogruppo e le società eterodirette non possa essere ricondotto a quello tra gli amministratori e la società, ciò nonostante alcune similitudini paiono possibili. In entrambi i casi, infatti, la condotta della capogruppo o degli amministratori, nel concreto svolgersi del rapporto, è idonea ad influenzare la struttura organizzativa e le prospettive economico finanziarie rispettivamente della controllata o della società. I primi, inoltre, sono obbligati a tenere una condotta rispettosa di principi di corretta amministrazione, per molti versi assimilabili ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Le possibili similitudini tra le due fattispecie non paiono tuttavia idonee a consentire l'estensione della disciplina in tema di responsabilità degli amministratori all'ipotesi di responsabilità della capogruppo. Basti considerare, in proposito, che le modalità di attuazione della direzione e coordinamento possono differire in misura significativa da quelle di gestione della società, sia perché possono coinvolgere altri soggetti appartenenti al gruppo, sia perché possono concretizzarsi in attività, quali la conclusione di operazioni intragruppo, che non

---

<sup>434</sup> Si veda P. FRANZINA, *op. ult. cit.*, pp. 314 - 320. La stessa impostazione porta l'autore ad escludere dal novero della prestazione di servizi anche i contratti di finanziamento.

<sup>435</sup> Cfr. P. FRANZINA, *op. ult. cit.*, p. 207.

rientrano tra gli strumenti di gestione della società affidati agli amministratori. Tra le altre differenze, merita poi di essere ricordato il fatto che, mentre gli amministratori sono legati alla società da un rapporto contrattuale, lo stesso non potrebbe dirsi della capogruppo nei confronti delle società eterodirette delle quali non sia azionista e con le quali non abbia concluso un contratto avente ad oggetto la direzione e coordinamento. E la prospettiva della conclusione di un contratto sembra assumere un ruolo decisivo nella definizione delle “prestazioni di servizi” rilevanti ai fini di applicazione del Regolamento, posto che il luogo in cui i servizi sono stati o avrebbero dovuto essere prestati deve essere determinato “in base al contratto”<sup>436</sup>.

Si potrebbe dunque rilevare come, sebbene la direzione e coordinamento implichi, tra gli altri, obblighi di *facere* di un soggetto nei confronti di un altro, la fonte di tali obblighi non consista normalmente in un contratto tra le parti. La direzione e coordinamento implica poi anche obblighi di *non facere*, che nella struttura del rapporto tra la capogruppo e la società eterodiretta assumono potenzialmente la stessa rilevanza degli obblighi di *facere*. Inoltre, la relazione tra la capogruppo e la società eterodiretta comporta significative ripercussioni sullo statuto organizzativo di entrambe le società: basti pensare alle specifiche ipotesi di recesso di cui all’art. 2497 *quater* c.c. o alle specifiche competenze degli organi di società di gruppo. Pertanto, sembra possibile sostenere che la direzione e coordinamento, sebbene possa essere fonte di responsabilità contrattuale della capogruppo nei confronti di soci e creditori delle società eterodirette, non possa essere ricondotta ad un contratto o comunque un rapporto di “prestazione di servizi”<sup>437</sup>. Si ritiene dunque preferibile escludere l’applicabilità, al caso di specie, dell’art. 5, n. 1, lett. b), del Regolamento.

---

<sup>436</sup> Con ciò non si intende dire che, in assenza di una espressa previsione delle parti in ordine al luogo di esecuzione, la lettera b) non possa trovare applicazione (occorrerebbe infatti fare riferimento alla disciplina materiale applicabile al rapporto, cfr. S.M. CARBONE, *Lo spazio giudiziario europeo*, cit., p. 86 e G. CAMPEIS – A. DE PAULI, *La disciplina europea...*, cit., p. 70), bensì che ai fini di applicazione della previsione in questione sembra assumere rilievo la fonte, contrattuale o non, degli obblighi di prestazione.

<sup>437</sup> Secondo M.A. LUPOLI, *Il «nuovo» foro per le controversie contrattuali*, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ.*, 2007, p. 510 sono da escludere dall’ambito applicativo della previsione in esame “i contratti di collaborazione o di intesa tra imprese, come le *joint venture*” e i “rapporti istituzionali, come quelli tra un’associazione ed i suoi associati”.

### 2.3.3. La rilevanza dell'art. 5, n. 1, lett. a) del Regolamento.

La giurisdizione dovrebbe essere allora determinata in ottemperanza a quanto previsto dalla lettera a) dell'art. 5, n. 1, del Regolamento, che richiama il luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio, senza tuttavia fornire espressamente indicazioni in ordine alla sua determinazione<sup>438</sup>.

Al riguardo è opportuna una breve digressione.

In primo luogo, occorre chiarire a quali profili del rapporto tra le parti si riferisca l'espressione "obbligazione dedotta in giudizio". Al riguardo, secondo l'interpretazione adottata dalla Corte di Giustizia nella caso De Bloos, assume rilievo l'obbligazione sulla quale l'attore fonda le proprie pretese nei confronti del convenuto. Qualora poi l'attore faccia valere una pretesa risarcitoria connessa all'inadempimento di un'obbligazione, l'obbligazione cui fare riferimento è quella il cui inadempimento viene invocato a fondamento della domanda<sup>439</sup>.

Altro tema da affrontare per poter individuare la giurisdizione, concerne la determinazione del luogo in cui l'obbligazione dedotta in giudizio è stata o avrebbe dovuto essere eseguita. In proposito occorrerà fare riferimento innanzitutto alla determinazione negoziale delle parti. In assenza di tale determinazione, la localizzazione dovrà essere effettuata in base alla disciplina legale del rapporto obbligatorio. Tale localizzazione è affidata al giudice adito, che dovrà determinare, secondo il proprio diritto internazionale privato, la legge da applicare al rapporto giuridico in questione per poi stabilire, in base a tale legge, "il luogo d'adempimento dell'obbligazione contrattuale controversa"<sup>440</sup>.

Nell'ipotesi di una azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* promossa in Italia da un azionista di minoranza di una società eterodiretta italiana nei confronti di una capogruppo estera, il giudice italiano adito sarebbe dunque chiamato a stabilire la legge applicabile alla fattispecie, per poter poi procedere a determinare la giurisdizione.

---

<sup>438</sup> Per osservazioni critiche con riguardo al criterio in esame S.M. CARBONE, *Lo spazio giudiziario europeo...*, cit., p. 85, secondo cui oltre alle incertezze applicative cui lo stesso conduce, se ne dovrebbe rilevare la sua scarsa significatività con riferimento alla individuazione di un giudice che abbia un legame significativo con gli elementi rilevanti ai fini della decisione in merito alla controversia.

<sup>439</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 6 ottobre 1976, C-14/76, *De Bloos*, in *Raccolta*, 1976, p. 01497.

<sup>440</sup> Così *Corte Giust.*, 6 ottobre 1976, C-12/76, *Tessili*, in *Raccolta*, 1976, p. 01473.

Il meccanismo è sicuramente complesso, potrebbe rendere difficilmente prevedibile il foro competente e determinare il rischio di una diversa localizzazione a seconda del giudice adito, in considerazione del fatto che a differenza delle obbligazioni contrattuali, rispetto alle quali opera la Convenzione di Roma del 1980, in materia di direzione e coordinamento non esiste una disciplina uniforme di diritto internazionale privato. Tuttavia, la soluzione appena esaminata appare quella preferibile, perché maggiormente aderente alle previsioni del Regolamento rispetto a quelle considerate in precedenza.

Piuttosto, si potrebbe forse sollevare un'obiezione in ordine all'applicabilità dell'art. 5, n. 1, del Regolamento sostenendo che la direzione e coordinamento non sarebbe geograficamente localizzabile in un unico luogo. In un caso recente, concernente un obbligo contrattuale di non fare, privo di limitazione geografica, che di conseguenza avrebbe dovuto essere eseguito in tutti gli Stati membri, la Corte di Giustizia ha affermato che l'art. 5, n. 1, non potesse trovare applicazione e dunque la giurisdizione dovesse essere determinata in base all'art. 2<sup>441</sup>.

La circostanza che la direzione e coordinamento si possa concretizzare in una serie di atti, tra cui la conclusione di operazioni intragruppo, la cui localizzazione geografica non è anticipatamente prevedibile, anche perché potrebbero essere posti in essere con alcune società ed avere effetti economicamente e giuridicamente rilevanti nei confronti di altre, non pare sufficiente a sostenere che l'ipotesi in questione sia assimilabile a quella esaminata dalla Corte nel citato caso *Besix*. A ben vedere, infatti, non ostante la circostanza che gli atti esecutivi della direzione e coordinamento possano essere localizzati in stati diversi di volta in volta, non si può trascurare che la responsabilità deve essere valutata nell'ottica dell'attività e del suo risultato complessivo, fattore che induce a ritenere che ai fini della localizzazione assuma rilievo determinante l'attività di elaborazione e definizione delle direttive, piuttosto che le singole condotte attuative delle prime.

#### **2.4. Ulteriori criteri attributivi di giurisdizione.**

---

<sup>441</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 19 febbraio 2002, C-256/00, *Besix*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 489.

#### **2.4.1. Il foro esclusivo di cui all'art. 22, n. 2 del Regolamento.**

Prima di passare ad esaminare la responsabilità da direzione e coordinamento sotto il profilo della legge applicabile, anche al fine di determinare la giurisdizione, secondo il criterio di cui all'art. 5, n. 1, lett. a) del Regolamento, merita valutare la possibile rilevanza di due ulteriori criteri di collegamento in tema di giurisdizione.

Innanzitutto, si consideri l'art. 22, n. 2, del Regolamento, che prevede un foro esclusivo in ordine a talune vicende relative alle società o persone giuridiche. In particolare, in materia di validità, nullità e scioglimento di queste, oltre che di validità delle decisioni dei rispettivi organi, hanno competenza esclusiva i giudici dello Stato membro in cui ha sede la società o la persona giuridica.

Secondo una tesi avanzata in dottrina, il foro in questione dovrebbe trovare applicazione non soltanto nelle ipotesi espressamente considerate dalla disposizione, bensì per tutte le controversie tra soci o tra soci e società nelle quali vengano in rilievo questioni attinenti alla *lex societatis*, ovvero questioni che abbiano ad oggetto lo statuto organizzativo dell'ente. Tale impostazione sarebbe giustificata dalle finalità sottese alla previsione dell'art. 22 del Regolamento: “concentrazione dei procedimenti presso il giudice dello Stato della *lex societatis* sì da assicurare la coincidenza tra *forum* e *ius* e garantire gli interessi pubblicistici sottesi al tale corpo di norme materiali”<sup>442</sup>.

L'interpretazione appena considerata potrebbe assumere rilievo con riferimento alle questioni poste dalla direzione e coordinamento. In effetti, laddove si stabilisca che la responsabilità della capogruppo verso soci e creditori delle controllate può essere ricondotta, sotto il profilo della legge applicabile, nell'alveo della *lex societatis* piuttosto che delle previsioni in tema di responsabilità (contrattuale o extracontrattuale che sia), ne potrebbe conseguire l'applicazione dell'art. 22 del Regolamento per la determinazione della giurisdizione<sup>443</sup>.

---

<sup>442</sup> Così M.V. BENEDETTELLI, *Criteri di giurisdizione in materia societaria e diritto comunitario*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 918.

<sup>443</sup> In uno scritto successivo, l'Autore della cui tesi si discute ha toccato il tema della giurisdizione in materia di responsabilità *ex art.* 2497 c.c. e ha rilevato che, in assenza di chiare indicazioni desumibili dalla riforma del diritto societario, si potrebbe sostenere “che si tratti di controversie per responsabilità da fatto illecito, più che controversie relative allo statuto sociale”. Cfr. M.V.

Tuttavia, anche prescindere dal rapporto tra la direzione e coordinamento e la *lex societatis*, sul quale ci si soffermerà nel prosieguo, non sembra condivisibile ricondurre al foro esclusivo in esame controversie che eccedano quelle indicate nell'art. 22, posto che, se è vero che in astratto una "formulazione generica" di tale articolo potrebbe essere coerente con la circostanza che essa deve trovare applicazione nei riguardi di stati che hanno tradizioni giuridiche distinte<sup>444</sup>, è anche vero che in realtà i riferimenti testuali contenuti nell'articolo 22, n. 2, sono rivolti ad ipotesi specifiche, alle quali non sembra riconducibile la responsabilità da direzione e coordinamento<sup>445</sup>. Anche alla luce della posizione della Corte di Giustizia, secondo cui le previsioni relative ai fori esclusivi rappresentano un'eccezione al criterio generale e dunque devono essere interpretate in termini restrittivi<sup>446</sup>, non sembra possibile accogliere l'impostazione in esame<sup>447</sup>.

#### **2.4.2. La connessione di cause quale titolo attributivo di giurisdizione.**

L'ulteriore criterio che appare meritevole di essere esaminato è l'incidenza della connessione di cause quale titolo attributivo della giurisdizione.

Si ipotizzi che, nell'ambito di una azione *ex art. 2497 c.c.* promossa nei confronti di una capogruppo estera, siano chiamati in giudizio anche gli amministratori, domiciliati in Italia, della controllata italiana per rispondere, in

---

BENEDETTELLI, «Mercato» comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 709.

<sup>444</sup> Cfr. M.V. BENEDETTELLI, *Criteri di giurisdizione...*, cit., p. 919.

<sup>445</sup> In proposito, si consideri che in una causa promossa da un azionista italiano di una società greca nei confronti di altro azionista italiano della medesima società con riferimento a pretese ricollegate ad abusi della posizione di socio e di amministratore la *Cass. Civ. S.U.*, 12 gennaio 2005, n. 385, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2005, p. 803 ha escluso l'applicabilità dell'art. 16, n. 2, della Convenzione di Bruxelles del 1968 (ora art. 22, n. 2, del Regolamento), affermando che la domanda non rientra tra le materie comprese in tale previsione poiché "non coinvolge il patto costitutivo della società od atti da essa compiuti tramite i suoi organi rappresentativi, né comunque è stata proposta contro la società medesima".

<sup>446</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 22 novembre 1978, C-33/78, *Somafer*, loc. cit..

<sup>447</sup> Le obiezioni appena esposte sono prese in considerazione anche dall'Autore che ha proposto la tesi di cui si discute, che tuttavia le ritiene superabili a vantaggio di una soluzione che avrebbe, su questo si concorda, effetti positivi in termini di prevedibilità del foro e consentirebbe di ricondurre dinanzi al medesimo giudice controversie che, seppure tra loro distinte, siano comunque accomunate dal legame con la *lex societatis*. Nel senso di un'interpretazione restrittiva dell'art. 22, n. 2 si pronuncia anche F. SALERNO, *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere...*, cit., p. 191, secondo cui deve escludersi che il foro in questione possa trovare applicazione con riguardo ad azioni di responsabilità sociale nei confronti degli amministratori o con riferimento a patti parasociali o soci «occulti».

solido con la prima, dei danni cagionati all'attore ai sensi del secondo comma dell'art. 2497 c.c..

Al riguardo ci si potrebbe interrogare in merito all'applicabilità dell'art. 6, n. 1, del Regolamento che disciplina le ipotesi di connessione attributive di giurisdizione.

In particolare, tale disposizione prevede che, nell'ipotesi di pluralità di convenuti, un soggetto possa essere chiamato dinanzi al giudice del luogo in cui è domiciliato uno qualsiasi dei convenuti. Per la modifica della giurisdizione occorre che tra le cause sussista un legame così stretto da rendere opportuna la trattazione unitaria ed un'unica decisione, al fine di evitare il rischio di decisioni incompatibili. Rispetto alla Convenzione di Bruxelles del 1968, la modifica di maggior rilievo nel testo dell'articolo in esame consiste nella specificazione della finalità perseguita dalla disposizione in analisi. Peraltro, la Corte di Giustizia, pronunciatisi sul punto, aveva già chiarito che la finalità della modificazione della giurisdizione è quella di consentire che le cause siano istruite e giudicate unitariamente in modo da evitare “soluzioni che potrebbero essere incompatibili se le cause fossero giudicate separatamente”<sup>448</sup>. Quanto alla nozione di incompatibilità, questa dovrebbe essere intesa in senso più ampio rispetto a quella di contrasto tra decisioni e consentire dunque di comprendere un maggior numero di ipotesi<sup>449</sup>.

La giurisprudenza della Corte di Giustizia e la successiva modifica del Regolamento non definiscono tuttavia con precisione il legame che deve sussistere tra le azioni promosse nei confronti dei diversi convenuti per poter dar luogo ad una modifica della giurisdizione.

In proposito, si è rilevato come utili indizi in ordine alla questione potrebbero ricavarsi dalle previsioni nazionali relative alle modifiche della competenza territoriale per ragioni di connessione<sup>450</sup>, seppure occorrerebbe valutare la compatibilità di tali previsioni con le finalità perseguite ed i limiti fissati dal Regolamento.

---

<sup>448</sup> Cfr. *Corte Giust.*, 27 settembre 1988, C-189/87, *Kalfelis*, loc. cit..

<sup>449</sup> Cfr. P. BERTOLI, *La disciplina della giurisdizione civile nel regolamento comunitario n. 44/2001*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 645.

<sup>450</sup> Si veda A. DI BLASE, *Connessione per identità di petitum tra cause promosse nei confronti di più convenuti*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 92.

Nell'elaborazione della Corte di Cassazione sono state ricondotte nell'alveo dell'art. 6, n. 1, del Regolamento le ipotesi di connessione che potrebbero dar luogo ad un litisconsorzio facoltativo proprio<sup>451</sup>. Mentre si è esclusa la rilevanza delle ipotesi di connessione per la comunanza di questioni sottoposte all'attenzione del giudice, poiché "l'interpretazione restrittiva del criterio della connessione evita l'abuso del diritto che potrebbe verificarsi in tema di determinazione della competenza secondo l'interpretazione più lata"<sup>452</sup>.

In particolare, la Corte si è pronunciata nel senso dell'applicabilità dell'art. 6, n. 1, del Regolamento nell'ipotesi di domande aventi lo stesso *petitum*, pur a fronte di titoli distinti posti a base delle diverse domande<sup>453</sup>, e nell'ipotesi di connessione per identità di titolo<sup>454</sup>. La posizione assunta dalla nostra giurisprudenza si può ritenere coerente con la finalità, espressamente prevista dal Regolamento, di evitare decisioni incompatibili.

Con specifico riferimento al caso ipotizzato nel presente paragrafo, il secondo comma dell'art. 2497 c.c. stabilisce la responsabilità solidale, con la società o ente che esercita la direzione e coordinamento, dei soggetti che abbiano preso parte al "fatto lesivo". Si può dunque ritenere che un'azione promossa nei confronti della capogruppo, ai sensi dell'art. 2497, 1° co., c.c., e nei confronti degli amministratori della società eterodiretta, ai sensi del secondo comma del medesimo articolo, volte ad ottenere la condanna in solido dei convenuti, siano connesse per identità di *petitum*<sup>455</sup>.

---

<sup>451</sup> Si veda *Cass. Civ. S.U.*, 28 ottobre 2005, n. 20998, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2006, p. 789, che fa espresso riferimento "all'ipotesi del cumulo soggettivo di cui all'art. 33 cod. proc. civ.". L'art. 33 c.p.c. è richiamato espressamente anche da C. CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile, t. II, Profili generali*, Padova, 2006, p. 78.

<sup>452</sup> Così *Cass. Civ. S.U.*, 21 giugno 2006, n. 14287, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2007, p. 419. In senso conforme si veda, in dottrina, A. DI BLASE, *op. ult. cit.*, p. 95.

<sup>453</sup> Cfr. *Cass. Civ. S.U.*, 5 novembre 2001, n. 13627, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 178, in ordine ad una domanda risarcitoria promossa in via alternativa nei confronti di più soggetti.

<sup>454</sup> Si veda *Cass. S.U.*, 21 giugno 2006, n. 14287, *cit.*, p. 419, relativa ad una controversia per diffamazione in cui erano stati convenuti un giornale avente sede in Germania ed il suo giornalista domiciliato in Italia, rispetto alla quale l'identità di titolo è stata ravvisata nel "medesimo fatto genetico dannoso, costituito dal concorso nel fatto illecito della diffamazione compiuta con il mezzo della stampa".

<sup>455</sup> È ricorrente, anche nella manualistica, il riferimento ad azioni promosse nei confronti di soggetti obbligati in solido come esempio di azioni connesse, quantomeno, per identità di *petitum*. Cfr. C. MANDRIOLI, *Diritto processuale civile*, I, Torino, 2005, p. 173, nt., 62; S. SATTA – C. PUNZI, *Diritto processuale civile*, Padova, 2000, p. 52.

Meno agevole appare stabilire se le azioni in questione siano fondate sul medesimo titolo.

In senso affermativo potrebbe forse deporre la qualificazione extracontrattuale della responsabilità e il riferimento, contenuto nell'art. 2497, 2° co., c.c., alla partecipazione di più soggetti al medesimo "fatto lesivo", che rappresenterebbe dunque il titolo unitario su cui si fonderebbe la responsabilità della capogruppo e degli amministratori della società eterodiretta.

Tale ricostruzione non appare tuttavia convincente sia per il riferimento, non divisibile, alla natura extracontrattuale della responsabilità, sia per le particolarità dell'azione prevista dal secondo comma dell'art. 2497 c.c., che introduce una nuova ipotesi di responsabilità a carico degli amministratori di società, in connessione con l'esercizio della direzione e coordinamento. In effetti, in dipendenza dell'art. 2497, 2° co., c.c. gli amministratori di una società eterodiretta potrebbero essere ritenuti direttamente responsabili verso gli azionisti della propria società, di un pregiudizio, quello alla redditività e al valore della partecipazione, che in assenza di direzione e coordinamento non sarebbe risarcibile nei confronti di tali azionisti<sup>456</sup>. La risarcibilità di tale pregiudizio da parte degli amministratori della controllata nei confronti dei soci di questa rappresenta, quindi, un'eccezione alla regola generale dettata dagli art. 2392 e ss. c.c. giustificata dal contesto in cui si realizza il danno di cui si discute.

Si può ritenere, pertanto, che la responsabilità degli amministratori della società eterodiretta per il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione dei soci di questa dipenda dalla sussistenza della responsabilità della capogruppo ai sensi del primo comma dell'art. 2497 c.c.. In assenza della responsabilità della capogruppo non sembrerebbe possibile giungere alla condanna degli amministratori della società soggetta a direzione e coordinamento. Sembra quindi possibile sostenere che le due azioni in esame non siano fondate su un identico titolo<sup>457</sup>.

---

<sup>456</sup> Sul punto, si vedano le considerazioni espresse nel capitolo 2, § 3.2, in ordine alla natura di danno diretto o danno riflesso del pregiudizio in questione.

<sup>457</sup> Nello stesso senso si vedano A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Cottino*, pp. 2167 - 2168.

Ai fini della determinazione della giurisdizione, l'identità di *petitum* appare comunque sufficiente per applicare l'art. 6, n. 1, del Regolamento, con la conseguenza che, nell'ipotesi di un'azione promossa in Italia e volta alla condanna in solido della capogruppo estera e degli amministratori domiciliati in Italia di una società eterodiretta italiana, sussisterebbe la giurisdizione italiana.

### **3. La legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento nell'ipotesi di capogruppo estera.**

#### **3.1. Premessa.**

Nei paragrafi precedenti sono stati presi in esame possibili titoli di giurisdizione in forza dei quali sia consentito radicare dinanzi a giudici italiani un'azione di responsabilità, verso la capogruppo estera, promossa da un azionista di minoranza di una società controllata italiana.

Si è così rilevato come la giurisdizione italiana potrebbe sussistere in un numero significativo di ipotesi qualora la responsabilità della capogruppo fosse qualificata, ai fini del Regolamento, come extracontrattuale. Laddove tale responsabilità fosse qualificata invece come contrattuale, occorrerebbe preliminarmente determinare la legge applicabile all'obbligazione dedotta in giudizio per poter stabilire se sussista o meno la nostra giurisdizione italiana. E ancora, nell'ipotesi di una azione promossa contestualmente nei confronti della capogruppo e degli amministratori domiciliati in Italia della società italiana eterodiretta, la giurisdizione italiana potrebbe essere fondata sulla connessione di cui all'art. 6, n. 1, del Regolamento.

Nel prosieguo occorre dunque individuare quale sia la legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento, con l'avvertenza che l'eventuale qualificazione della responsabilità come contrattuale o extracontrattuale ai fini della determinazione della giurisdizione non

necessariamente si riflette sulla qualificazione della stessa ai fini della individuazione della legge applicabile. Le categorie del Regolamento dovrebbero essere infatti interpretate in maniera tendenzialmente autonoma e indipendente dalle singole leggi nazionali. Pertanto potrebbe astrattamente darsi il caso che la medesima fattispecie sia ricondotta nell'alveo della responsabilità extracontrattuale ai fini del Regolamento, mentre rilevi sotto il profilo contrattuale con riguardo alla legge applicabile.

### **3.2. L'ipotesi della natura extracontrattuale della responsabilità della capogruppo e sue conseguenze sulla legge applicabile.**

Come si è avuto modo di rilevare con riferimento alla giurisdizione, la tesi della natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento della capogruppo non appare convincente. Ciò nondimeno, si ritiene opportuno, per completezza e considerato che la dottrina è comunque divisa sul punto, considerare i riflessi di tale qualificazione in ordine alla determinazione della legge applicabile.

Ai sensi dell'art. 62, L. 218/95, la responsabilità da fatto illecito è regolata dalla legge dello Stato in cui si è verificato l'evento. Peraltro, al danneggiato è data la possibilità di chiedere l'applicazione della legge dello Stato in cui si è verificato il fatto che ha cagionato l'evento.

Al riguardo, si possono svolgere considerazioni in parte analoghe a quelle svolte in tema di giurisdizione, giacché i criteri di collegamento adottati dall'art. 5, n. 3, del Regolamento sono assimilabili a quelli previsti dall'art. 62 della nostra legge di diritto internazionale privato<sup>458</sup>.

In particolare, laddove il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione subito dai soci rappresenti il riflesso di un danno alla società, occorrerebbe individuare il luogo in cui sia localizzabile il danno subito da quest'ultima. In ipotesi di danni meramente patrimoniali, derivanti ad esempio

---

<sup>458</sup> In questo senso A. DAVÌ, *Responsabilità non contrattuale nel diritto internazionale privato*, in *Digesto, Disc. Priv., Sez. Comm.*, p. 317, nt. 48; A. SARAVALLE, *Commento sub art. 62*, in *NLCC*, 1996, p. 1447.

dalla conclusione di operazioni infragrupo, l'applicazione dell'interpretazione prevalente in tema di giurisdizione comporterebbe la necessità di un'analisi caso per caso, volta ad individuare il luogo di conclusione della singola operazione, intesa come luogo in cui si è concretizzato lo squilibrio patrimoniale tra le prestazioni che ha danneggiato la controllata<sup>459</sup>. Tuttavia, tale modalità di localizzazione del danno non consentirebbe di tenere adeguatamente conto delle particolarità dei rapporti di gruppo, e specificamente del fatto che il luogo di conclusione di un'operazione potrebbe avere carattere fortuito e condurre all'applicazione di una legge che non presenti un collegamento significativo con la fattispecie. Si consideri inoltre che la capogruppo potrebbe determinare il luogo di conclusione dell'operazione allo scopo di scegliere una legge applicabile ad essa più favorevole.

Per superare tali incongruenze, si potrebbe allora ipotizzare che il danno cagionato dalla capogruppo alla società eterodiretta in forza dell'attività di direzione e coordinamento sia localizzabile presso la sede della società controllata.

Si è avuto modo di rilevare infatti che l'inserimento della società nel gruppo incide in misura significativa, tra l'altro, sull'operatività della stessa e sulle competenze dei suoi organi. Inoltre, la responsabilità della capogruppo deriva non da un singolo atto, quanto piuttosto dall'attività di direzione e coordinamento nel suo complesso, la sussistenza del danno dovrebbe quindi essere valutata alla luce del risultato complessivo di tale attività. La sede della controllata rappresenterebbe dunque il luogo presso il quale si manifestano complessivamente gli effetti pregiudizievoli, organizzativi e strutturali oltre che patrimoniali, della direzione e coordinamento.

Qualora dunque si condividesse, contrariamente a quanto qui sostenuto, la tesi della natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento, la legge applicabile alla responsabilità della capogruppo estera nei confronti degli azionisti di una società italiana eterodiretta sarebbe quella italiana<sup>460</sup>, in quanto

---

<sup>459</sup> Cfr. *supra* § 2.2.

<sup>460</sup> Nel senso dell'applicazione della legge italiana si esprimono, con argomentazioni non del tutto coincidenti, S.M. CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2007, p. 46; ID., *La riforma societaria tra conflitti di leggi e principi di diritto comunitario*, in *Riv. Dir. Comm. Int.*, 2003, p.

legge dello Stato in cui si è verificato l'evento. Sempre che il danno lamentato dagli attori sia il riflesso di un danno subito dalla società controllata.

Ad esiti non necessariamente coincidenti si potrebbe giungere qualora il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione non sia il riflesso di un danno subito dalla società, bensì un danno diretto nei confronti dei soci di minoranza della controllata, come nel caso di danni connessi alla diffusione di informazioni non veritiere.

In tale ipotesi, analogamente a quanto osservato in materia di giurisdizione, la localizzazione del danno presso il domicilio dell'azionista danneggiato non parrebbe condivisibile. Non sussistono, infatti, le ragioni che, nel diverso caso di pregiudizio per la controllata, potrebbero giustificare la localizzazione del danno presso la sede di questa. Pertanto, il luogo dell'evento dannoso dovrebbe essere individuato di volta in volta secondo le particolarità del caso concreto, anche alla luce delle considerazioni in materia di localizzazione del danno svolte in tema di giurisdizione.

Resta peraltro da verificare a quali risultati si giungerebbe se la legge scelta dall'attore fosse quella dello Stato in cui si è verificato il fatto che ha cagionato il danno ai sensi del secondo periodo dell'art. 62, 1° co., L. 218/95.

In tale ipotesi, l'esito dovrebbe essere l'applicazione della legge dello Stato in cui si trova il centro decisionale della capogruppo, inteso come luogo dove questa elabora e impartisce le direttive volte a governare il gruppo, circostanza che induce ad escludere l'applicazione della legge italiana nell'ipotesi di capogruppo estera. A questa considerazione si potrebbe forse obiettare che il fatto generatore del danno dovrebbe essere individuato considerando le circostanze del caso. Tuttavia, nell'ipotesi di direzione e coordinamento ciò che assume rilievo ai fini della responsabilità non è tanto il singolo atto eventualmente dannoso, quanto piuttosto la complessiva attività, rispetto alla quale dovrebbe essere vagliata la sussistenza di un pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione. Pertanto, si può ritenere che, ai fini della localizzazione dell'atto che ha cagionato il danno, si debba fare riferimento al centro decisionale della capogruppo.

---

97; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 98; F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato e diritto comunitario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2003, p. 46.

### **3.3. L'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità della capogruppo.**

#### **3.3.1. Il possibile rilievo del contratto di società.**

Rispetto a quanto osservato con riguardo alla qualificazione extracontrattuale della responsabilità *ex art.* 2497 c.c., la qualificazione contrattuale solleva questioni maggiormente problematiche sia sotto il profilo della giurisdizione, sia sotto il profilo della legge applicabile. A tale ultimo proposito, si consideri che le disposizioni della nostra legge di diritto internazionale privato che potrebbero astrattamente venire in rilievo sono l'art. 57, l'art. 61 e l'art. 25.

Si è già avuto l'occasione di sottolineare come, secondo una tesi sostenuta dalla dottrina giuscommerciale<sup>461</sup>, la responsabilità da direzione e coordinamento avrebbe natura contrattuale poiché discenderebbe dalla violazione di doveri fiduciari imposti al socio di controllo dal contratto sociale.

Il riflesso internazionalprivatistico di tale impostazione sarebbe l'applicazione dell'art. 57 in tema di obbligazioni contrattuali. Secondo l'autore che ha sostenuto la tesi in parola, l'utilizzo dei criteri di collegamento previsti dalla Convenzione di Roma del 19 giugno 1980, richiamata dall'art. 57, comporterebbe l'applicazione dell'art. 2497 c.c. "relativamente ai soci di società «controllate» italiane"<sup>462</sup>.

Al riguardo si consideri che, come già evidenziato<sup>463</sup>, la qualificazione contrattuale della responsabilità del socio di controllo per la violazione di obblighi connessi al contratto sociale, seppure in sé e per sé condivisibile, non sembra riflettere appieno le particolarità del fenomeno direzione e coordinamento. In effetti, tale impostazione sembra svalutare la rilevanza dei rapporti che si instaurano tra il soggetto, non socio, che svolge direzione e coordinamento e gli azionisti delle società eterodirette, tanto che la responsabilità della capogruppo

---

<sup>461</sup> Cfr. R. WEIGMANN, *op. ult. cit.*, p. 157.

<sup>462</sup> Così F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato...*, cit., p. 47.

<sup>463</sup> Cfr. cap. 2, § 5.3.

verso gli azionisti delle controllate indirette è qualificata, secondo tale impostazione, come extracontrattuale<sup>464</sup>.

Si ritiene pertanto preferibile la tesi secondo cui la natura contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento discende dalla violazione di preesistenti obblighi legali connessi all'inserimento di una società nel gruppo, con la conseguenza che non si potrebbero accogliere le conclusioni raggiunte dalla dottrina internazionalprivatistica in esame in ordine al criterio di collegamento da utilizzare per determinare la legge applicabile.

A questa considerazione se ne aggiunge un'altra relativa all'inapplicabilità dell'art. 57 L. 218/95 nel contesto in analisi.

Occorre preliminarmente considerare che dal campo di applicazione della Convenzione di Roma sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali sono escluse le "questioni inerenti al diritto delle società" quali "la costituzione, la capacità giuridica, l'organizzazione interna e lo scioglimento", nonché "la responsabilità legale personale dei soci e degli organi per le obbligazioni della società".

In proposito, si è discusso circa l'ampiezza di tale esclusione e la possibilità di applicare la Convenzione a rapporti tra soci e società, e non è mancato chi ha sostenuto che le questioni inerenti al diritto delle società sarebbero quelle attinenti alla "regolamentazione interna della società", mentre non sarebbero ricompresi in tale ambito i rapporti tra soci e società<sup>465</sup>.

Tale impostazione è avversata da altri Autori, secondo cui l'intera materia del diritto societario sarebbe esclusa dall'ambito di applicazione della Convenzione di Roma<sup>466</sup>, anche considerato "l'ampio ambito di applicazione della *lex societatis*" di cui all'art. 25 L. 218/95<sup>467</sup>. Non sarebbe neppure possibile fondare

---

<sup>464</sup> Si veda R. WEIGMANN, *op. ult. cit.*, p. 157.

<sup>465</sup> Così S. ZONCA, *Convenzione di Roma e diritto delle società*, in G. SACERDOTI – M. FRIGO, *La convenzione di Roma sul diritto applicabile ai contratti internazionali*, Milano, 1994, p. 217.

<sup>466</sup> Si vedano M.V. BENEDETTELLI, *Commento sub art. 57*, in *NLCC*, 1996, p. 1370 secondo cui dall'ambito di applicazione della Convenzione sarebbe esclusa "qualsiasi altra materia che l'ordinamento di costituzione dell'ente attribuisca alla competenza della *lex societatis* considerandola come parte integrante del suo statuto"; G. COSCIA, *Le materie escluse dalla Convenzione di Roma. Il diritto delle società*, in *La Convenzione di Roma sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali, II. Limiti di applicazione*, Milano, 1994, p. 167; D. DAMASCELLI, *Conflitti di leggi in materia di società*, Bari, 2006, p. 102.

<sup>467</sup> Cfr. A. SANTA MARIA, *Commento sub art. 25*, in *Commentario del nuovo diritto internazionale privato*, Padova, 1996, p. 138.

un'applicazione estensiva della Convenzione sul rinvio "in ogni caso" operato dallo stesso art. 57, posto che la disciplina convenzionale potrebbe trovare applicazione con riferimento a materie escluse dalla stessa soltanto laddove queste non siano altrimenti disciplinate dalla nostra legge di diritto internazionale privato o da altre convenzioni<sup>468</sup>.

Ad avviso di chi scrive, laddove si ritenesse di fondare la natura contrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento sulla violazione di doveri fiduciari incombenti sul socio di controllo, ai fini della determinazione della legge applicabile assumerebbe un ruolo determinante non l'art. 57 L. 218/95, bensì la *lex societatis* della società controllata, nel cui ambito sono ricompresi anche i diritti e gli obblighi inerenti alla qualità di socio<sup>469</sup>. Obblighi a cui sembra lecito ricondurre i doveri fiduciari cui fa riferimento la dottrina in esame<sup>470</sup>.

Del resto, vi è un'ulteriore fattore che renderebbe problematico il richiamo dell'art. 57 L. 218/95 per individuare la legge applicabile a rapporti tra azionisti che discendano dallo *status* di socio delle parti. In materia di accordi parasociali volti ad assicurare ad un socio una posizione di dominanza, si è affermato che

---

<sup>468</sup> In questo senso G. CONETTI – S. TONOLO – F. VISMARA, *Commento alla riforma del diritto internazionale privato italiano*, Torino, 2001, p. 295; G. FACCI, *Diritto Internazionale Privato*, Padova, 2000, p. 200; T. TREVES, *Commento sub. art. 57*, in *Commentario del nuovo diritto internazionale privato*, Padova, 1996, p. 275. Secondo D. DAMASCELLI, *op. ult. cit.*, p. 85, il rinvio di cui all'art. 57 L. 218/95 alla Convenzione di Roma non produrrebbe "l'effetto di ampliare l'ambito di applicazione di quest'ultima alla materie escluse a norma del suo art. 1 n. 2".

<sup>469</sup> Sul punto si veda M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 55.

<sup>470</sup> Si consideri che, prima dell'introduzione della disciplina in tema di direzione e coordinamento, alcuni autori che avevano preso in esame la possibile responsabilità della capogruppo che non fosse azionista diretto avevano ritenuto di ricondurre la sua posizione, con i connessi obblighi, a quella del socio di controllo, individuando così nella *lex societatis* della controllata legge chiamata a disciplinare i rapporti tra la capogruppo e la controllata. In questo senso G. BROGGINI, *La riforma del diritto internazionale privato – Società ed altri enti*, in *La riforma del diritto internazionale privato*, Milano, 1996, p. 83; R. LUZZATTO – C. AZZOLINI, *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, in *Digesto, Disc. Priv. Sez. Comm.*, 1997, Torino, p. 152.

assumerebbe rilievo la *lex societatis*<sup>471</sup> della controllata poiché si tratta di accordi che attengono alla qualità di associato e ai connessi diritti e doveri<sup>472</sup>.

Ebbene, se la *lex societatis* esprime la propria forza attrattiva anche nei confronti di tali accordi, appare allora più coerente che i rapporti tra soci di cui alla tesi in esame siano regolati dalla *lex societatis* piuttosto che dalla *lex contractus*.

### **3.3.2. L'incidenza del rapporto tra la capogruppo, da un lato, e soci e creditori delle società eterodirette, dall'altro lato.**

Le osservazioni appena esposte lasciano aperta la questione se la qualificazione della responsabilità da direzione e coordinamento come responsabilità contrattuale per la violazione di obblighi preesistenti connessi all'inserimento della società nel gruppo possa comportare comunque l'applicazione dell'art. 57 L. 218/95.

In base ad una impostazione diversa da quella presentata nel precedente paragrafo, autorevole dottrina, pur favorevole alla qualificazione extracontrattuale della responsabilità in questione, ha ipotizzato che, nel caso di qualificazione contrattuale della responsabilità, potrebbe assumere rilievo l'art. 4 della Convenzione di Roma del 19 giugno 1980, a norma del quale il contratto è regolato dalla legge del paese con cui presenta il collegamento più stretto, paese che si presume essere quello in cui ha sede la parte che deve fornire la prestazione caratteristica, che nella specie consisterebbe nella direzione e coordinamento<sup>473</sup>. Pertanto la legge applicabile sarebbe quella dello Stato in cui ha sede la *holding* estera.

---

<sup>471</sup> Cfr. M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche...*, cit., p. 57 secondo cui "impregiudicata la libertà delle parti di scegliere la legge regolatrice del rapporto contrattuale, spetterà alla *lex societatis* della società controllata stabilire se e in che misura tali pattuizioni siano efficaci nei confronti dell'ente o siano comunque idonee ad incidere sullo *status* di socio"; F. MUNARI, *Patti parasociali e norme di diritto internazionale privato e comunitario*, in *Dir. Comm. Int.*, 2003, p. 139.

<sup>472</sup> Non è escluso peraltro che assuma rilievo anche la *lex societatis* della controllante, qualora il socio di controllo sia una società commerciale. Si vedano M.V. BENEDETTELLI, *op. loc. ult. cit.* e F. MUNARI, *op. loc. ult. cit.*.

<sup>473</sup> Cfr. F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 98.

Pare lecito sollevare alcune perplessità in ordine all'applicazione dell'art. 57 L. 218/95 (anche secondo l'impostazione appena richiamata) nel caso di responsabilità da direzione e coordinamento, poiché sembra possibile dubitare che gli obblighi che incombono sulla capogruppo, dalla cui violazione discende la responsabilità di questa, possano essere ricondotti nell'ambito delle "obbligazioni contrattuali" di cui all'art. 1 della Convenzione di Roma.

Tale nozione, non espressamente definita nell'ambito della Convenzione di Roma, dovrebbe essere ricostruita in modo autonomo rispetto alle leggi dei singoli Stati aderenti alla stessa<sup>474</sup> al fine di raggiungere l'obiettivo di unificazione del diritto cui la Convenzione in esame è preordinata, obiettivo che sarebbe frustrato se in ciascuno Stato di procedesse ad una qualificazione basata sulla propria *lex fori*.

Dall'esame della disciplina contenuta nella Convenzione di Roma si è rilevato che sarebbe necessario "quanto meno, l'incontro di volontà delle parti"<sup>475</sup> per affermare la sussistenza di un contratto.

Si è inoltre sottolineato come utili indicazioni rispetto alla questione in analisi possano trarsi dalla interpretazione operata dalla Corte di Giustizia in ordine alla nozione di "materia contrattuale" contenuta nella Convenzione di Bruxelles del 1968 e nel successivo Regolamento (CE) 44/2001<sup>476</sup>. In merito alla posizione espressa sul punto dalla giurisprudenza comunitaria ci si è soffermati nei paragrafi precedenti; in questa sede è nondimeno opportuno segnalare alcune differenze tra le due nozioni in esame che inducono a ritenere non compiutamente applicabili alla Convenzione di Roma i risultati interpretativi raggiunti con riguardo alla Convenzione di Bruxelles e al Regolamento.

La nozione di "materia contrattuale" ricostruita in precedenza tiene conto del contesto in cui essa è utilizzata e, in particolare, del rapporto tra il foro della

---

<sup>474</sup> Così S.M. CARBONE – P. IVALDI, *Lezioni di diritto internazionale privato*, Padova, 2000, p.109; G. SACERDOTI, *Finalità e caratteri generali della convenzione di Roma. La volontà delle parti come criterio di collegamento*, in G. SACERDOTI – M. FRIGO, *La convenzione di Roma sul diritto applicabile ai contratti internazionali*, cit., p. 6; T. TREVES, *Commento sub. art. 57, cit.*, p. 276; U. VILLANI, *La convenzione di Roma sulla legge applicabile ai contratti*, Bari, 2000, p. 26.

<sup>475</sup> Si esprime così U. VILLANI, *op. ult. cit.*, p. 27. In senso conforme L. FUMAGALLI, *La convenzione di Roma e la legge regolatrice delle donazioni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, p. 594.

<sup>476</sup> Si vedano S.M. CARBONE – P. IVALDI, *Lezioni di diritto internazionale privato*, cit., p. 108. La Convenzione di Bruxelles del 1968 è richiamata anche da G. SACERDOTI, *op. ult. cit.*, p. 6 e T. TREVES, *op. ult. cit.*, p. 276.

“materia contrattuale”, il foro degli “illeciti civili” e il foro di cui all’art. 22, n. 2, del Regolamento in tema di società.

Da un lato, con specifico riferimento alla individuazione dei fori rilevanti in materia di rapporti obbligatori, si è detto che la prospettiva preferibile appare quella fondata sulla ripartizione della giurisdizione a seconda della natura contrattuale o extracontrattuale della responsabilità, piuttosto che della fonte delle obbligazioni<sup>477</sup>. Si è giustificata così la ricomprensione della responsabilità per la violazione di obblighi preesistenti nel foro della “materia contrattuale”.

Dall’altro lato, la rilevanza, in tema di responsabilità da direzione e coordinamento, del foro della materia contrattuale piuttosto che del foro esclusivo di cui all’art. 22, n. 2, del Regolamento dipende anche dalla circostanza che quest’ultimo trovi applicazione soltanto con riferimento a specifiche questioni in materia societaria, tra le quali non sembra possibile ricomprendere la responsabilità da direzione e coordinamento.

È allora opportuno passare a considerare i riflessi di tali osservazioni rispetto all’ambito applicativo dell’art. 57 L. 218/95.

Innanzitutto occorre osservare che la nostra legge di diritto internazionale privato, a differenza del Regolamento 44/2001, disciplina, oltre alle obbligazioni contrattuali e alla responsabilità per fatto illecito, anche le obbligazioni nascenti dalla legge.

Con riferimento alla materia societaria, inoltre, l’ambito applicativo della *lex societatis* appare più ampio rispetto a quello del foro esclusivo previsto dall’art. 22, n. 2, del Regolamento. Pertanto, questioni che, sotto il profilo della giurisdizione, potrebbero essere ricondotte alla “materia contrattuale”, sotto il profilo della legge applicabile potrebbero invece essere ricondotte alla *lex societatis*. Sembra allora possibile sostenere che tra la nozione di “materia contrattuale” prevista dalla Convenzione di Roma e quella di “obbligazioni contrattuali” di cui alla Convenzione di Bruxelles e al Regolamento non sussista un perfetto parallelismo<sup>478</sup>.

---

<sup>477</sup> Cfr. L. MARI, *Il diritto processuale civile della Convenzione di Bruxelles*, cit., p. 258.

<sup>478</sup> Sul punto si veda anche P. BERTOLI, *Il ruolo della Corte di Giustizia e l’interpretazione del futuro regolamento “Roma I”*, in P. FRANZINA (a cura di), *La legge applicabile ai contratti nella proposta di regolamento Roma I*, Padova, 2006, p. 26, secondo cui non ogni interpretazione fornita dalla Corte di Giustizia in ordine alle fattispecie riconducibili nell’alveo della materia

Non sembrerebbe dunque agevole affermare che il rapporto tra la capogruppo, da una parte, e gli azionisti e creditori delle società eterodirette, dall'altra, possa essere considerato un'obbligazione contrattuale ai fini dell'art. 57 L. 218/95. In effetti, sulla holding incombono obblighi nei confronti di questi ultimi, tuttavia, tali obblighi non discendono dalla stipulazione di un contratto tra le parti<sup>479</sup>, bensì dipendono dalle previsioni di legge, esaminate in precedenza, che impongono al soggetto che abbia acquisito il controllo di una società e l'abbia inserita nel proprio gruppo di rispettare i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale<sup>480</sup>. Non pare sussistere, nel caso di specie, un'incontro di volontà delle parti, che si è sostenuto essere un fattore decisivo per la qualificazione dell'obbligazione come contrattuale ai fini della Convenzione di Roma.

Tale circostanza, peraltro, non inficia la qualificazione contrattuale della responsabilità in questione, poiché, come si è avuto modo di rilevare, si deve riconoscere natura contrattuale non soltanto alla responsabilità connessa alla violazione di un contratto, bensì anche alla responsabilità per la violazione di obblighi preesistenti. Pertanto la responsabilità potrebbe avere natura contrattuale anche qualora consegua alla violazione di un'obbligazione che non abbia la propria fonte in un contratto.

In ogni caso, alla possibile rilevanza dell'art. 57 si oppone l'assorbente considerazione che, come si vedrà nel prosieguo, nell'ambito della responsabilità da direzione e coordinamento sembra assumere un ruolo decisivo la legge applicabile alla società capogruppo ai sensi dell'art. 25 L. 218/95.

### **3.3.3. La possibile applicazione della legge determinata ai sensi dell'art. 61 L. 218/95 in tema di obbligazioni nascenti dalla legge.**

Un'ulteriore previsione della nostra legge di diritto internazionale privato che potrebbe astrattamente trovare applicazione con riferimento alla responsabilità da

---

contrattuale nella Convenzione di Bruxelles e nel Regolamento sarebbe "suscettibile di essere estesa al futuro regolamento «Roma I»" destinato a sostituire la Convenzione di Roma del 1980 sul diritto applicabile alle obbligazioni contrattuali.

<sup>479</sup> Ci si potrebbe peraltro chiedere se la questione possa avere un esito diverso in presenza di un contratto avente ad oggetto la direzione e coordinamento stipulato tra la capogruppo e la società eterodiretta.

<sup>480</sup> Secondo C.M. BIANCA, *Commento sub art. 1 della Convenzione di Roma*, in *NLCC*, 1995, p. 903 sono escluse dalla nozione di obbligazioni contrattuali, oltre alle obbligazioni da fatto illecito, anche "quelle nascenti da fatti idonee [sic] a produrle in conformità della legge (quasi contratti)".

direzione e coordinamento è l'art. 61. Qualora si accolga la tesi della natura contrattuale della responsabilità della capogruppo, la disposizione appena richiamata potrebbe essere utilizzata per determinare la legge applicabile in merito ai rapporti che intercorrono tra la capogruppo, da un lato, e soci e creditori delle società eterodirette, dall'altro lato.

In particolare, l'ambito di operatività della previsione è esteso alla gestione di affari altrui, all'arricchimento senza causa, al pagamento dell'indebitato e alle altre obbligazioni legali non diversamente regolate dalla L. 218/95, tra le quali potrebbero rientrare gli obblighi incombenti sulla capogruppo.

La legge richiamata dall'art. 61 è quella dello Stato in cui si è verificato il fatto da cui deriva l'obbligazione. Nell'ipotesi di responsabilità da direzione e coordinamento, tale fatto potrebbe essere individuato proprio nello svolgimento (o nel mancato svolgimento) dell'attività in esame. Di conseguenza, assumerebbe rilievo la legge dello Stato in cui la capogruppo abbia il proprio centro decisionale, ovverosia la sede nella quale vengano elaborate le direttive per il governo del gruppo. Dovrebbe quindi ritenersi che l'art. 2497 c.c. non trovi applicazione nell'ipotesi di capogruppo estera<sup>481</sup>, perlomeno qualora sia localizzato all'estero anche il centro decisionale della stessa.

Seppure la previsione in esame non incontri le obiezioni sollevate con riferimento all'art. 57 L. 218/95, con particolare riguardo all'ambito applicativo della Convenzione di Roma del 1980 richiamata da quest'ultima disposizione, il suo rilievo in tema di gruppi sembra tuttavia limitato dal ruolo che dovrebbe essere riconosciuto all'art. 25 L. 218/95.

#### **3.3.4. Direzione e coordinamento e legge regolatrice della società capogruppo.**

La valutazione dei profili internazionalprivatistici della responsabilità da direzione e coordinamento non potrebbe prescindere dall'analisi delle possibili implicazioni della legge regolatrice della società capogruppo.

---

<sup>481</sup> Nello stesso senso F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 98, anche se, occorre ricordarlo, l'ipotesi della natura contrattuale della responsabilità è presa in considerazione solo per valutarne astrattamente gli effetti in termini di legge applicabile, poiché l'Autore in questione propende per la qualificazione extracontrattuale della responsabilità e dunque per l'applicazione dell'art. 62 L. 218/95.

Più specificamente, la questione che occorre affrontare è se l'applicazione, nei confronti di una capogruppo estera, delle previsioni in materia di responsabilità dettate dall'art. 2497 c.c. possa essere preclusa dall'applicazione della legge regolatrice di tale società, determinata ai sensi dell'art. 25 L. 218/95.

In particolare, secondo tale previsione, le società sono disciplinate dalla legge dello Stato nel quale si è perfezionato il procedimento di costituzione. La legge italiana potrebbe peraltro trovare applicazione qualora in Italia sia situata la sede dell'amministrazione o si trovi l'oggetto principale di tali società<sup>482</sup>.

Il secondo comma dell'art. 25 prevede un elenco, esemplificativo e non esaustivo<sup>483</sup>, delle materie che rientrano nell'ambito della *lex societatis*, tra le quali assumono particolare rilievo, ai fini del presente studio, "la formazione, i poteri e le modalità di funzionamento degli organi" e "le conseguenze delle violazioni della legge o dell'atto costitutivo".

Sono dunque riconducibili alla legge regolatrice delle società le competenze degli organi sociali, le attività da questi dovute o gli eventuali obblighi di astensione al ricorrere di particolari circostanze nonché le regole di diligenza alle quali gli stessi si devono attenere nello svolgimento delle proprie funzioni<sup>484</sup>. Allo stesso modo, sarà la *lex societatis* a disciplinare le conseguenze della violazione dei propri obblighi ad opera, in particolare, degli organi sociali, con riguardo, tra l'altro, alle conseguenze in tema di responsabilità civile e alla individuazione dei soggetti legittimati a far valere pretese risarcitorie. Sempre che naturalmente la

---

<sup>482</sup> Si consideri, tuttavia, che l'applicazione della legge italiana nei riguardi di società estere comunitarie nei casi appena menzionati dovrebbe essere esclusa anche alla luce delle note pronunce della Corte di Giustizia nei casi Centros (*Corte Giust.*, 9 marzo 1999, C-212/97, in Raccolta, 1999, I, p. 1459), Uberseering (*Corte Giust.*, 5 novembre 2002, C-208/2000 in Raccolta, 2002, I, p. 9919) e Inspire Art (*Corte Giust.*, 30 settembre 2003, C-167/2001, in Raccolta, 2003, I, p. 10155). In proposito cfr. T. BALLARINO, *Problemi di diritto internazionale privato dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società*, 1, Torino, 2006, p. 155; S.M. CARBONE, *La riforma societaria tra conflitti di leggi...*, cit., p. 94; ID., *Lex mercatus e lex societatis...*, cit., p. 35; F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano...*, cit., p. 39; G.B. PORTALE, *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, in *Europa Dir. Priv.*, 2005, p. 133.

<sup>483</sup> Cfr. G. BROGGINI, *La riforma del diritto internazionale privato – Società ed altri enti*, in *La riforma del diritto internazionale privato*, Milano, 1996, p. 63; D. DAMASCELLI, *I conflitti di legge in materia di società*, Bari, 2005, p. 85; A. SANTA MARIA, *Commento sub art. 25*, cit., p. 138.

<sup>484</sup> Sul punto di vedano M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 54; D. DAMASCELLI, *op. ult. cit.*, Bari, 2005, p. 87.

responsabilità degli organi trovi il proprio fondamento in una previsione dello statuto personale della società<sup>485</sup>.

Ad avviso di chi scrive, le disposizioni appena richiamate sono destinate ad avere un impatto significativo sulla determinazione della legge applicabile in tema di direzione e coordinamento<sup>486</sup>.

In effetti, come si è avuto modo di rilevare nei precedenti capitoli 1 e 2, il legislatore della riforma ha dettato, in materia di gruppi, una disciplina che non concerne soltanto la responsabilità della capogruppo, bensì riguarda anche taluni profili organizzativi, con particolare riferimento alle competenze degli organi sociali di quest'ultima in materia di assetti e strategie del gruppo e delle singole consociate.

In via di massima sintesi, si può ricordare come, ai sensi dell'art. 2381 c.c., in capo agli amministratori della holding incombe l'obbligo di scambiare informazioni con i rispettivi organi delle società controllate in ordine al generale andamento della gestione e alle operazioni più significative poste in essere da queste. Secondo l'impostazione sin qui prospettata, a tale obbligo si aggiunge, tra gli altri, anche quello di allestire idonei presidi informativi volti ad assicurare la circolazione delle informazioni all'interno del gruppo<sup>487</sup>. Anche al collegio sindacale del resto competono obblighi di collaborazione e di scambio di informazioni nei confronti degli organi di controllo delle società controllate<sup>488</sup>.

Sotto un diverso profilo, la progettazione da parte degli amministratori della holding del sistema di controllo interno, e in particolare del sistema di rilevazione e gestione dei rischi aziendali, non sarebbe limitata alla sola capogruppo ma dovrebbe tenere in considerazione il gruppo nella sua unitarietà e dunque si estenderebbe, entro certi limiti, anche alle singole consociate<sup>489</sup>. Lo stesso varrebbe con riferimento ai modelli di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001<sup>490</sup>.

---

<sup>485</sup> Si vedano M.V. BENEDETTELLI, *op. ult. cit.*, p. 60; G. CONETTI – S. TONOLO – F. VISMARA, *Commento sub art. 25*, in *Commentario alla riforma del diritto internazionale privato italiano*, Torino, 2001, p. 113; D. DAMASCELLI, *op. ult. cit.*, p. 88.

<sup>486</sup> In questo senso T. BALLARINO, *op. ult. cit.*, p. 172; D. DAMASCELLI, *op. ult. cit.*, p. 95.

<sup>487</sup> Cfr. cap. 1, § 3.3.

<sup>488</sup> Cfr. cap. 1, § 3.3.3.

<sup>489</sup> Cfr. cap. 1, § 3.4 e cap. 2, § 4.2.

<sup>490</sup> Cfr. cap. 1, § 3.4.2.

Secondo l'interpretazione suggerita nel presente studio, tra le competenze dell'organo amministrativo della holding rientrerebbe inoltre la predisposizione di piani strategici, industriali e finanziari della società che illustrino le linee direttrici dell'attività di direzione e coordinamento e dello sviluppo del gruppo nel suo complesso<sup>491</sup>.

Sul corretto adempimento della funzione amministrativa, anche rispetto alle competenze appena ricordate, è poi chiamato a vigilare il collegio sindacale, che è inoltre legittimato a promuovere la denuncia *ex art. 2409 c.c.* qualora le gravi irregolarità commesse dagli amministratori possano arrecare danno alla società o alle sue controllate. Tale ultima previsione assume un ruolo significativo nel contesto dei gruppi di società, laddove si consideri che la denuncia al tribunale rappresenta uno strumento di tutela importante per la capogruppo, poiché è idoneo a consentire la cessazione delle irregolarità pregiudizievoli per le controllate e dunque a prevenire azioni di responsabilità *ex art. 2497 c.c.*

Ulteriore aspetto che pare meritevole di considerazione è il possibile dovere di esercitare la direzione e coordinamento nell'interesse di azionisti e creditori delle società controllate analizzato nel precedente capitolo 2. In tale sede, si è rilevato come il dovere in questione si fonderebbe, oltre che sulle particolari esigenze del caso concreto, come visto nelle ipotesi di ingresso di una società in un gruppo o di riorganizzazione dello stesso, anche sulle specifiche competenze degli organi sociali della capogruppo<sup>492</sup>.

La responsabilità della società che dirige e coordina non appare dunque semplicemente il frutto di una illecita intromissione di questa nella gestione delle controllate, ma si inserisce in un contesto in cui mutano in misura significativa elementi importanti dello statuto personale della capogruppo stessa. Secondo la tesi proposta, le competenze degli organi sociali della holding rappresentano parte integrante della disciplina dei gruppi societari e si può sostenere che la responsabilità della capogruppo sia connessa anche a tali competenze.

A tale proposito, si consideri che i poteri e i doveri degli organi sociali, così come le conseguenze della violazione delle prescrizioni legislative e statutarie, sono disciplinati dalla *lex societatis*; pertanto, nell'ipotesi di capogruppo estera,

---

<sup>491</sup> Cfr. cap. 1, § 3.5.

<sup>492</sup> Cfr. cap. 2, § 4.

non dovrebbero trovare applicazione gli specifici doveri appena menzionati, previsti dalla legge italiana con riguardo ad amministratori di una holding, in materia di circolazione delle informazioni tra la controllante e le controllate, di predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili e di definizione delle strategie.

La capogruppo estera non beneficerebbe inoltre della previsione dettata dall'art. 2409 c.c. che, come evidenziato, può svolgere un ruolo di tutela della stessa capogruppo.

Né d'altro canto parrebbe possibile sostenere una responsabilità omissiva della capogruppo estera per la violazione del dovere di esercitare la direzione e coordinamento, laddove agli organi sociali di questa non siano riconosciuti gli specifici poteri e doveri che invece trovano applicazione nei riguardi degli organi di società capogruppo italiane.

Alla luce di tali considerazioni, la legge applicabile in tema di responsabilità da direzione e coordinamento di una capogruppo estera, determinata in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 25 L. 218/95 con riferimento ai poteri e doveri degli organi sociali e alle conseguenze delle violazioni della legge o dell'atto costitutivo, dovrebbe essere la *lex societatis* della capogruppo stessa<sup>493</sup>.

Non si può peraltro escludere che nell'ambito dei rapporti tra la società che svolge direzione e coordinamento e le società eterodirette possa venire in rilievo anche la *lex societatis* di queste ultime. Un esempio in questo senso potrebbe

---

<sup>493</sup> In questo senso anche D. DAMASCELLI, *op. ult. cit.*, p. 95, che richiama inoltre la lett. h) dell'art. 25 L. 218/95 in tema di "responsabilità per le obbligazioni dell'ente". Di tenore analogo sono, in linea di principio, le affermazioni di T. BALLARINO, *Problemi di diritto internazionale privato dopo la riforma*, *cit.*, p. 173, secondo cui la circostanza che sia prevista una forma di protezione anche dei creditori sociali "dimostra infatti che si tratta di una situazione tutelata al di fuori del quadro che regola la società controllata e che ha il suo fondamento esclusivo nell'attività della controllante", alla legge regolatrice della quale occorrerebbe fare riferimento. Peraltro, come si vedrà nel prosieguo, tale Autore ritiene che nell'ipotesi di capogruppo estera dovrebbe comunque trovare applicazione la legge italiana per ragioni di logicità del sistema. La questione di quali profili della legge appartengano allo statuto della capogruppo e quali invece debbano essere disciplinati dalla legge della controllata è posta anche da M.V. BENEDETTELLI, «*Mercato comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano*», *cit.*, p. 719 secondo cui, se per un verso parrebbe accettabile che chi decide di sottoporre al proprio controllo società italiane risponda della gestione ai sensi della legge italiana, per converso, la responsabilità per la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale non potrebbe "spingersi fino al punto di travolgere limitazioni di responsabilità individuate dalla *lex societatis* di un altro Stato membro a favore dei soci e/o degli amministratori quali elemento caratterizzante dello statuto sociale". L'applicazione dell'art. 25 L. 218/95 è presa in considerazione anche da P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2338, nt. 146, che tuttavia non si esprime in senso univoco.

essere dato dai contratti di dominazione in senso forte, la cui idoneità a vincolare la società dipendente nei confronti della società dominante dovrebbe essere vagliata anche alla luce della *lex societatis* della prima, proprio perché tali contratti inciderebbero anche su profili riconducibili allo statuto personale della dominata<sup>494</sup>.

Occorre peraltro valutare alcune obiezioni che potrebbero essere mosse alla tesi ipotizzata in questa sede.

Merita di essere considerata un'impostazione sostenuta prima della riforma in ordine alla responsabilità della capogruppo. In proposito, si era affermato che la condizione della capogruppo avrebbe dovuto essere assimilata a quella dell'azionista di controllo della società eterodiretta, pertanto questa sarebbe stata sottoposta ai doveri che incombono su un socio che si trovi in tale posizione e che sono determinati dalla *lex societatis* della controllata<sup>495</sup>.

Tuttavia, come si è avuto modo di rilevare, a seguito della riforma, la responsabilità da direzione e coordinamento si inserisce in un quadro più complesso, nell'ambito del quale sono disciplinati anche profili organizzativi dei gruppi di società e, di conseguenza, l'assimilazione della capogruppo all'azionista di controllo delle consociate al fine di determinare la legge applicabile non sembra riflettere adeguatamente il mutato contesto normativo.

In senso favorevole all'applicazione della responsabilità da direzione e coordinamento nei confronti di capogruppo estere si è richiamato il considerando n. 15 del Regolamento (CE) n. 2157/2001 in tema di Società Europea, secondo cui "i diritti e gli obblighi relativi alla tutela degli azionisti di minoranza e dei terzi, derivanti per un'impresa dal controllo esercitato su di un'altra impresa soggetta ad un diverso ordinamento giuridico sono disciplinati dal diritto applicabile all'impresa controllata".

Al riguardo, qualche Autore ha sottolineato come tali indicazioni, provenienti dal diritto comunitario, escluderebbero che una capogruppo possa "opporre il proprio «statuto»" per sottrarsi alla responsabilità prevista dall'art. 2497 c.c.<sup>496</sup>.

---

<sup>494</sup> Cfr. M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 57.

<sup>495</sup> Così G. BROGGINI, *op. ult. cit.*, p. 83; R. LUZZATTO – C. AZZOLINI, *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, *cit.*, p. 152.

In considerazione dei principi espressi dal considerando n. 15 summenzionato, si è sostenuto che quantomeno laddove gli interessi dei soci di minoranza e dei terzi non siano “altrettanto protetti secondo criteri efficienti” dall’ordinamento dello Stato della capogruppo<sup>497</sup>, allora risulterebbero applicabili le previsioni del nostro codice in tema di responsabilità da direzione e coordinamento<sup>498</sup>.

Ad analogo risultato giunge anche un Autore che pure ritiene che la previsione di diritto internazionale privato rilevante in tema di responsabilità della capogruppo sia l’art. 25 L. 218/95 e secondo cui le norme dell’art. 2497 che istituiscono la responsabilità della capogruppo “hanno applicazione nel quadro dello statuto personale” di questa. Tuttavia, qualora la capogruppo appartenga ad uno Stato che non disciplina una responsabilità connessa al controllo societario, l’applicazione della legge italiana rappresenterebbe una “necessità logica”, al fine

<sup>496</sup> Cfr. F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato e diritto comunitario: prime riflessioni*, cit., p. 49.

<sup>497</sup> Per quanto concerne poi la localizzazione geografica della capogruppo, è stato rilevato che il 67,4% delle imprese italiane a controllo estero è controllata da soggetti residenti nell’Unione Europea, il 17,9% da soggetti nordamericani e l’11,5% da soggetti residenti in altri paesi europei. A tale proposito appare degna di nota la tabella seguente, nella quale sono evidenziati i 10 Stati nei quali risiedono i soggetti che controllano il maggior numero di imprese italiane operanti nei settori dell’industria e dei servizi, che abbiano un controllante estero. Cfr. ISTAT, *Statistiche in breve, Struttura e attività delle imprese a controllo estero, anni 2003 – 2004*, cit..

Stato	Imprese	Addetti	Quota % del valore aggiunto prodotto sul totale delle imprese a controllo estero
Germania	2.463	168.157	13,9
Stati Uniti	2.454	278.070	25,8
Francia	2.030	206.499	14,9
Svizzera	1.475	118.405	7,5
Regno Unito	1.404	98.275	16,4
Lussemburgo	1.310	29.466	2,5
Paesi Bassi	1.156	74.062	6,7
Giappone	245	20.058	1,9
Belgio	227	19.649	1,8
Svezia	173	34.130	3,2
Quota % primi 10 Stati	92,7	93,8	94,6

<sup>498</sup> Cfr. S.M. CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, cit., p. 45; ID., *La riforma societaria tra conflitti di leggi e principi di diritto comunitario*, cit., p. 97, secondo il quale, peraltro, la normativa italiana sarebbe comunque applicabile in forza del dettato dell’art. 62 L. 218/95 in tema di responsabilità per fatto illecito.

di evitare che la previsione dell'art. 2497 c.c. possa essere elusa attraverso la costituzione di holding in Stati che non prevedono la responsabilità della capogruppo<sup>499</sup>.

Quanto alle posizioni appena richiamate, occorre aggiungere che le stesse non appaiono basate sulla considerazione che le previsioni in tema di responsabilità da direzione e coordinamento sarebbero norme di applicazione necessaria, ipotesi, del resto, scartata o quanto meno messa in dubbio dalla stessa dottrina<sup>500</sup>.

Peraltro si consideri che il rinvio alla *lex societatis* della controllata per disciplinare la responsabilità della capogruppo è stato contestato da altra parte della dottrina che ha ritenuto non convincente la “preferenza obbligata per il «punto di vista» della dominata”<sup>501</sup>.

In effetti, la soluzione di applicare la legge italiana anche nei riguardi di una capogruppo estera per finalità di protezione dei soci di minoranza e creditori delle controllate si presta a considerazioni critiche che, si ritiene, possano far propendere per la rilevanza, in tema di responsabilità, della *lex societatis* della capogruppo.

Sebbene l'art. 2497 c.c. miri a tutelare la posizione di soci di minoranza e creditori delle controllate, non si può tuttavia trascurare la circostanza che si tratta di una tutela pur sempre limitata, soprattutto con riguardo ai legittimati passivi dell'azione di responsabilità. Il testo definitivo dell'art. 2497 c.c. prevede infatti la responsabilità di società o enti che esercitino attività di direzione e coordinamento, mentre dovrebbe essere esclusa, quantomeno con riferimento al primo comma della norma in questione, la responsabilità delle persone fisiche che si trovino al vertice di un gruppo di società. Per quanto la modifica rispetto allo schema approvato dal Consiglio dei Ministri sia stata accolta criticamente da una

---

<sup>499</sup> Si veda T. BALLARINO, *Problemi di diritto internazionale privato dopo la riforma*, cit., pp. 172 – 174.

<sup>500</sup> T. BALLARINO, *op. ult. cit.*, p. 171 esclude espressamente che alla previsione dell'art. 2497 c.c. possa essere riconosciuta natura di norma di applicazione necessaria; mentre altri Autori, seppure non in modo così netto, si mostrano perplessi in merito al richiamo delle norme di applicazione necessaria con riferimento al caso in esame. Si vedano C. CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2003, p. 342; F. MUNARI, *op. ult. cit.*, p. 45. Prima della riforma, nello stesso senso, cfr. M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche...*, cit., p. 93, nt. 98.

<sup>501</sup> Cfr. V. CARIELLO, *op. ult. cit.*, p. 342. “Punto di vista” della dominata che è considerato prevalente da G.B. PORTALE, *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, cit., p. 141.

parte della dottrina, che ha proposto interpretazioni volte ad estendere l'applicazione della norma anche nei confronti del soggetto capogruppo persona fisica<sup>502</sup>, pare preferibile l'interpretazione più aderente al dettato normativo e al susseguirsi delle formulazioni dell'articolo in esame<sup>503</sup>.

La circostanza che nei confronti di una persona fisica che si trovi al vertice di un gruppo non possa essere utilmente proposta una azione ai sensi dell'art. 2497, 1° co., c.c. comporta che la protezione offerta dalle previsioni in tema di responsabilità da direzione e coordinamento sia sottoposta a limitazioni anche significative basate proprio sulla natura del soggetto che si trova al vertice del gruppo. Segno che la tutela offerta dal legislatore italiano nei confronti degli azionisti di minoranza e creditori delle controllate non ha un carattere, per così dire, assoluto. In proposito, si tenga presente che dalle rilevazioni Istat relative all'anno 2003 emerge che i gruppi che hanno al vertice una persona fisica rappresentano il 41,1% del totale<sup>504</sup>.

Quanto osservato, seppure non fosse considerato assorbente, comunque contribuisce a rendere meno impellente la "necessità logica" cui ha fatto riferimento un Autore.

---

<sup>502</sup> Cfr. F. GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall.*, 2005, p. 26; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 661.

<sup>503</sup> In questo senso, seppure con diversità di accenti, G. ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 c.c.*, in *Vita Not.*, 2005, p. 3; A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Commento sub art. 2497, cit.*, p. 2167; C. CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2004, p. 436; V. CARELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1249, nt. 55; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società, cit.*, p. 59; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2007, p. 322; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 540. Al riguardo, si consideri che mentre la formulazione dell'art. 2497, 1° co., c.c. contenuta nello schema di decreto originariamente approvato dal Consiglio dei Ministri faceva riferimento a "chi" esercitasse direzione e coordinamento, la formulazione definitiva si riferisce a "società o enti" che esercitino direzione e coordinamento. Nella stesso senso, in forza del D.Lgs. 37/2004 l'espressione contenuta nell'art. 2497 bis, 1° co., c.c. "la propria soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento" è stata sostituita dall'espressione "la società o l'ente alla cui direzione è soggetta". E ancora l'espressione "chi esercita attività di direzione e coordinamento" contenuta nell'art. 2497 sexies, 2° co., c.c. è stata sostituita dal riferimento (ora contenuto nell'art. 2497 septies c.c.) "alla società o ente" che svolge direzione e coordinamento.

<sup>504</sup> La quota di gruppi che fanno capo ad una persona fisica raggiunge una quota del 44% nell'ipotesi di gruppi con meno di 19 addetti e si attesta al 25,4%, 16,3% e 9,2% nelle ipotesi di gruppi che abbiano, rispettivamente, tra i 100 e i 499 addetti, tra i 500 e i 4999 addetti e oltre i 5000 addetti Cfr. ISTAT, *Statistiche in breve, I gruppi di imprese in Italia – anno 2003*, ed. marzo 2006.

Sotto un diverso profilo, si potrebbe sostenere che laddove la *lex societatis* della capogruppo non prevedesse alcuna forma di responsabilità connessa allo svolgimento della direzione del gruppo, la tutela dei soci di minoranza delle controllate sarebbe rimessa ad altre disposizioni in materia di gruppi che potrebbero aprire la strada ad una soluzione basata sull'autonomia privata delle parti coinvolte.

Il riferimento è alla previsione dettata dall'art. 2497 *quater*, 1° co., lett. c), c.c. in tema di recesso nell'ambito dei gruppi<sup>505</sup>.

Come già ricordato, gli azionisti di una società eterodiretta non quotata possono recedere all'inizio e alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento quando ne derivi una alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto<sup>506</sup>.

La circostanza che il passaggio del controllo a favore di una capogruppo estera comporti come conseguenza l'inapplicabilità dell'art. 2497 c.c. nei confronti della nuova controllante e che l'ordinamento di questa non preveda una forma di responsabilità connessa alla direzione del gruppo potrebbe essere considerata di per sé una alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento che giustifichi il recesso.

La tutela dei soci di minoranza sarebbe dunque anticipata al momento dell'acquisizione del controllo da parte di una capogruppo estera.

Peraltro, tale esito potrebbe essere ritenuto poco auspicabile, poiché acquisizioni potenzialmente efficienti potrebbero essere ostacolate per il solo fatto che l'acquirente è una società straniera, la quale dovrebbe essere disposta non soltanto ad acquisire la quota di controllo, ma anche le quote degli eventuali soci recedenti, laddove intenda evitare un possibile indebolimento patrimoniale della società acquisita a seguito dell'esercizio del recesso<sup>507</sup>.

---

<sup>505</sup> Si ritiene che la previsione sia applicabile a prescindere dal fatto che la capogruppo sia estera o italiana poiché attiene allo statuto personale della controllata. Cfr. S.M. CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis...*, cit., p. 45; F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano...*, cit., p. 48; M. VENTORUZZO, *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *NGCC*, 2005, p. 436.

<sup>506</sup> In ordine alle questioni sollevate da tale previsione si veda il capitolo 2, § 4.2 e gli Autori ivi citati.

<sup>507</sup> Del resto, si consideri che a prescindere dalla questione connessa alla nazionalità del nuovo controllante, la previsione in analisi è stata criticata perché potrebbe incidere negativamente sul

Tuttavia, come anticipato, la minaccia rappresentata dal possibile recesso dei soci di minoranza potrebbe consentire di raggiungere un risultato negoziale che offra a questi ultimi una tutela analoga a quella rappresentata dalla responsabilità della capogruppo, escludendo così l'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e dunque uno dei presupposti per l'esercizio del diritto di recesso. In particolare, la nuova capogruppo potrebbe impegnarsi contrattualmente nei confronti dei soci di minoranza della controllata ad esercitare la direzione e coordinamento nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nonché a risarcire gli eventuali pregiudizi arrecati alla redditività e al valore della partecipazione in conformità a quanto previsto dall'art. 2497 c.c.. Verrebbero così a mancare le esigenze di tutela degli azionisti della controllata che potrebbero giustificare, secondo parte della dottrina, la diretta applicazione della legge italiana in materia di responsabilità da direzione e coordinamento nell'ipotesi di capogruppo estera.

---

mercato per il controllo societario. Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 778.



## **BIBLIOGRAFIA**



## ABBREVIAZIONI

*Codice commentato delle S.p.A.*

*Codice commentato delle S.p.A.*, diretto da G. Fauceglia e G. Schiano di Pepe, Torino, 2007.

*Commentario Bocconi*

*Commentario alla riforma del diritto societario* a cura di P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano.

*Commentario Campobasso*

*Testo unico della finanza – Commentario* diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002

*Commentario Cottino*

*Il nuovo diritto societario, Commentario* a cura di G. Bonfante, O. Cagnasso, G. Cottino, P. Montalenti, Torino, 2004.

*Commentario Maffei Alberti*

*Il nuovo diritto delle società, Commentario* a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005.

*Commentario Marchetti – Bianchi*

*La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58* – a cura di P.G.

Marchetti, L.A. Bianchi,  
Milano 1999

*Commentario Niccolini – Stagno d’Alcontres*

*Società di capitali.*  
*Commentario* a cura di A.  
Niccolini, G. Stagno  
d’Alcontres, Napoli, 2004.

*Commentario Sandulli Santoro*

*La riforma delle società,*  
*Commentario del d.lgs. 17*  
*gennaio 2003, n.6,* a cura di  
M.Sandulli, V.Santoro,  
Torino, 2003.

*Trattato Colombo – Portale*

*Trattato delle società per*  
*azioni,* diretto da G.E.  
Colombo, G.B. Portale,  
Torino.

## **DOTTRINA**

ABBADESSA P., *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV. *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1992, p. 103.

ABBADESSA P., *L'assemblea: competenza*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 3, t. I, 1994, p. 3.

ABBADESSA P., *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 567.

ABBADESSA P., *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *BBTC*, 1999, I, p. 545.

ABBADESSA P., *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2, Torino, 2006, p. 491.

ABRIANI N., *Commento sub art. 2380 bis*, in *Commentario Cottino*, p. 669.

AGLIATI M. – BERETTA S., *I sistemi amministrativi nei gruppi di imprese*, Milano, 1990.

ALLEN W. – KRAAKMAN R., *Commentaries and Cases on the Law of Business Organizations*, NEW YORK, 2003.

ALPA G., *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 c.c.*, in *Vita Not.*, 2005, p. 1.

AMBROSINI S., *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 308.

AMBROSINI S., *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Cottino*, 2004, p. 669.

AMBROSINI S., *I poteri dei sindaci*, in *Il collegio sindacale – Le nuove regole*, Milano 2007, p. 223.

ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali - Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003.

ANNIBALE S., *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*, Padova, 1997.

ARDIZZONE L., *Commento sub art. 2501 bis c.c.*, in *Commentario Bocconi – Trasformazione – Fusione – Scissione*, Milano, 2006, p. 463.

ASSONIME, Circolare n. 18 del 2005, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 801.

BADINI CONFALONIERI A., *Commento sub art. 2497 sexies*, in *Commentario Cottino*, p. 2216.

BADINI CONFALONIERI A., *Commento sub art. 2497 septies*, in *Commentario Cottino*, 2004, p. 2218.

BADINI CONFALONIERI A. – VENTURA R., *Commento sub art. 2497 c.c.*, in *Commentario Cottino*, p. 2151.

BALLARINO T., *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 9, t.1, Torino, 1994, p. 3.

BALLARINO T., *Diritto internazionale privato*, Padova, 1999.

BALLARINO T., *Problemi di diritto internazionale privato dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società*, 1, Torino, 2006, p. 149.

BALLARINO T. – MILAN D., *Corso di diritto internazionale privato*, Padova, 2006.

BALP G. – VENTORUZZO M., *Esclusione del diritto d'opzione nelle società con azioni quotate nei limiti del dieci per cento del capitale e determinazione del prezzo di emissione*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 795.

BALZARINI P., *Commento sub art. 2428 - 2429*, in *Commentario Bocconi – Obbligazioni – Bilancio*, 2005, p. 595.

BARTELENA A., *I finanziamenti dei sci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, p. 387.

BASTIA P., *Implicazioni organizzative e gestionali della responsabilità amministrativa delle società*, in AA.VV., *Societas puniri potest. La responsabilità da reato degli enti collettivi*, Padova, 2003, p. 43.

BAVA F., *L'audit del sistema di controllo interno*, Milano, 2003.

BENATTI L., *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 871.

BENEDETTELLI M.V., *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato (l. 31 maggio 1995, n. 218) – Commento sub art. 57*, in *NLCC*, 1996, p. 1360.

BENEDETTELLI M.V., *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato (l. 31 maggio 1995, n. 218) – Commento sub art. 25*, in *NLCC*, 1996, p. 1109.

BENEDETTELLI M.V., *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 39.

BENEDETTELLI M.V., *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2001, p. 569.

BENEDETTELLI M.V., *Criteri di giurisdizione in materia societaria e diritto comunitario*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 879.

BENEDETTELLI M.V., *"Mercato" comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 699.

BERETTA S., *Il controllo nei gruppi aziendali*, Milano, 1990.

BERETTA S., *Valutazione del rischio e controllo interno*, Milano, 2004.

BERETTA S. – PECCHIARI N., *Analisi e valutazione del sistema di controllo interno*, Milano, 2007.

BERTOLI P., *La disciplina della giurisdizione civile nel regolamento comunitario n. 44/2001*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 625.

BERTOLI P., *Il ruolo della Corte di Giustizia e l'interpretazione del futuro regolamento "Roma I"*, in P. FRANZINA (a cura di), *La legge applicabile ai contratti nella proposta di regolamento Roma I*, Padova, 2006, p. 13.

BIANCA C.M., *Commento sub art. 1 della Convenzione di Roma*, in *NLCC*, 1995, p. 902.

BIANCHI L.A., *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990.

BIANCHI M. – BIANCO M. – GIACOMELLI S. – PACCES A.M. – TRENTO S., *Proprietà e controllo delle imprese in Italia*, Bologna, 2005.

BONELLI F., *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 700.

BONELLI F., *Gli amministratori di S.p.A. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004.

BORGIOLI A., *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982.

BRODASCA M.T., *Commento sub art. 2497*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, p. 1597.

BRODASCA M.T., *Commento sub art. 2497 quater*, in *Codice Commentato delle S.p.A.*, p. 1640.

BRODASCA M.T., *Commento sub art. 2497 quinquies*, in *Codice Commentato delle S.p.A.*, p. 1661.

BROGGINI G., *La riforma del diritto internazionale privato – Società ed altri enti*, in *La riforma del diritto internazionale privato*, Milano, 1996, p. 57.

BROGGINI G., *Il forum destinatae solutionis: passato, presente, futuro*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2000, p. 15.

BRUDNEY V. – CHIRELSTEIN M.A., *Fair Shares in Corporate Mergers and Takeovers*, 88 *Harvard L.R.*, 297, 323, n. 54.

BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 5.

BUSSOLETTI M., *Il procedimento ex art. 2409 cod. civ.*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1212.

CALANDRA BUONAURA V., *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol .4, 1991, p. 107.

CALANDRA BUONAURA V., *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 535.

CALLEGARI M., *Commento sub art. 2497 quater*, in *Commentario Cottino*, p. 2206.

CALLORI M., *Giurisdizione in materia di responsabilità extracontrattuale: l'art. 5 n. 3 della convenzione di Bruxelles del 1968 e la questione della localizzazione del forum damni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 615.

CAMPEIS G. – DE PAULI A., *La disciplina europea del processo civile italiano*, Padova, 2005.

CAMPOBASSO G.F., *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 785.

CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale – Diritto delle società*, Torino, 2000.

CANDIDI A.M. – NEGRI G., *Dichiarazioni di fallimento in caduta libera*, Il Sole 24 Ore, 7 maggio 2007.

CARANO C., *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2004, p. 429.

CARBONE S.M., *La corporate governance della "società europea" nel reg. n. 2157/2001: tra norme materiali uniformi e tecniche di diritto internazionale privato*, in *Dir. Comm. Int.*, 2002, p. 133.

CARBONE S.M., *La riforma societaria tra conflitti di leggi e principi di diritto comunitario*, in *Dir. Comm. Int.*, 2003, p. 89.

CARBONE S.M., *Lo spazio giudiziario europeo in materia civile e commerciale – Da Bruxelles I al regolamento CE n. 805/2004*, Torino, 2006.

CARBONE S.M., *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2007, p. 27.

CARBONE S.M. – IVALDI P., *Lezioni di diritto internazionale privato*, Padova, 2000.

CARIELLO V., *Primi appunti sulla cd. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2003, p. 331.

CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1229.

CARIELLO V., *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2005, p. 387.

CARY W.L., *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 *Yale L.J.*, 663, 679.

CASTRONOVO C., *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006.

CAVALLI G., *Le funzioni del collegio*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 5, 1988, p. 83.

CAVALLI G., *Commento sub art. 149*, in *Commentario Campobasso*, p. 1233.

CAVALLI G., *Commento sub art. 150 Tuf*, in *Commentario Campobasso*, p. 1248.

CENSONI P.F., *La responsabilità per le attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in AA.VV., *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, Milano, 2004, p. 233.

CHOPER J. – COFFEE J. – GILSON R., *Cases and Materials on Corporations*, New York, 2000.

CINCOTTI C., *La valutazione delle aziende “innovative” nelle operazioni di conferimento alla luce del novellato art. 2343 c.c.*, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 112.

CONETTI G. – TONOLO S. – VISMARA F., *Commento alla riforma del diritto internazionale privato italiano*, Torino, 2001.

CONSOLO C., *Spiegazioni di diritto processuale civile, t. II, Profili generali*, Padova, 2006.

COPLAND T. – KOLLER T. – MURRIN J., *Valuation – Measuring and managing the values of companies*, New York, 2000.

CORSO S., *La pubblicità dell’attività di direzione e coordinamento*, Milano, 2008.

COSCIA G., *Le materie escluse dalla Convenzione di Roma. Il diritto delle società*, in *La Convenzione di Roma sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali, II. Limiti di applicazione*, Milano, 1994, p. 161.

COSTI R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007.

COTTINO G., *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi di società*, I *Gruppi di società*, *Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1073.

COX J.D., HAZEN T.L., *Cox & Hazen on Corporations*, NEW YORK, 2006

D'ALESSANDRO F., *Il dilemma del conflitto di interessi nei gruppi di società*, in I *Gruppi di società*, *Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1085.

DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002.

DALMOTTO E., *L'art. 2409 c.c. e le irregolarità a danno delle società controllate: legittimazione attiva e passiva (nota ad Appello Milano, 12 marzo 2004, decreto)*, in *Giur. It.*, 2005, p. 2343.

E. DALMOTTO, *Commento sub art. 2409*, in *Il nuovo processo societario – Commentario*, diretto da S. Chiarloni, Bologna, 2004, p. 1246.

DAL SOGLIO P., *Trasferimento della sede all'estero e procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Giur Comm.*, 2003, II, p. 559.

DAL SOGLIO P., *Commento sub art. 2497*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2302.

DAL SOGLIO P., *Commento sub art. 2497 sexies*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2422.

DAL SOGLIO P., *Commento sub art. 2497 septies*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2422.

DAMASCELLI D., *Conflitti di leggi in materia di società*, Bari, 2006.

DAMODARAN A., *Valutazione delle aziende*, Milano, 2002.

DAVÌ A., *Responsabilità non contrattuale nel diritto internazionale privato*, in *Digesto, Disc. Priv., Sez. Comm.*, 1998, p. 302.

DEMATTÈ C., *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1117.

DEMOTT D.A., *The Mechanisms of Control*, 13 Conn. J. Int'l L. 233.

DENTAMARO A., *Il diritto al disinvestimento nelle società per azioni*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2004, I, p. 441.

DI BLASE A., *Connessione per identità di petitum tra cause promosse nei confronti di più convenuti*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 89.

DI GIOVANNI F., *La responsabilità della capogruppo dopo la riforma delle società*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2004, p. 31.

DI MAJO A., *La responsabilità contrattuale*, Torino, 1997.

DOMENICHINI G., *Il controllo giudiziario sulla gestione delle s.p.a.*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 1985, vol. 16, t. 2, p. 561.

DOMENICHINI G., *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres*, II, 2004, p. 754.

DOMENICHINI G., *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 779.

DRAETTA U., *Brevi note sulla legge applicabile ai patti parasociali*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2004, p. 565.

EASTERBROOK F.H. – FISHEL D.R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Mass., 1991

EISEMBERG M. A., *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, *Giur. Comm.*, 1992, I, p. 617.

FACCI G., *Diritto Internazionale Privato*, Padova, 2000.

FERRI G., *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Scritti Giuridici*, vol. 3, t., II, Napoli, 1990, p. 1335.

FERRO-LUZZI P. – MARCHETTI P., *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. Comm.*, I, 1994, p. 419.

FIANDACA G., *Reati omissivi e responsabilità penale per omissione*, in *Foro It.*, 1983, p. 27.

FORTUNATO S., *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1286.

FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. Soc.*, 2001, p. 341.

FOSSATI E., *La gestione strategica ed efficiente dei gruppi aziendali*, Milano, 2004.

FRANZINA P., *La giurisdizione in materia contrattuale*, Padova, 2006.

GALGANO F., *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. Impr.*, 2002, p. 1015.

GALGANO F., *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, p. 86.

GALGANO F., *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja – Branca*, Bologna – Roma, 2005.

GALLETTI D., *Commento sub art. 2497 quater*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2397.

GALLETTI D., *I modelli organizzativi nel d. lgs. 231 del 2001: le implicazioni per la corporate governance*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 126.

GAMBINO A., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987.

GAMBINO A., *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, p. 841.

GEVURTZ F., *Corporation Law*, St. Paul, Minn., 2000.

GHEZZI F., *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, in *Riv. Soc.*, 1996, p. 465.

GIARDINO A., *La disciplina della pubblicità ex art. 2497 bis c.c.*, in *Società*, 2004, p. 1080.

GIARDINO A., *Commento sub art. 2497*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, p. 1620.

GILSON R.J. – BLACK B.S., *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, Westbury, New York, 1995.

GIORGI V., *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005.

GIOVANNINI S., *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007.

GRASSO G., *Il reato omissivo improprio*, Milano, 1983.

GUATRI L. – BINI M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, 2005.

GUERRERA F., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Riv. Dir. Fall.*, 2005, p.16.

GUGLIELMUCCI L., *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Fall.*, 2005, p. 38.

GUIZZI G., *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2003, p. 443.

HAAS S.M., *Toward a Controlling Shareholder Safe Harbour*, 90 Va. L. Rev. 2245.

HAMILTON R.W., *Private Sale of Control Transactions: Where We Stand Today*, 36 Case W. Res. L. Rev. 248

HAMILTON R.W.– MACEY J., *Cases and Materials on Corporations*, St. Paul, Minn., 2005

HETHERINGTON J.A.C., *Defining the Scope of Controlling Shareholders' Fiduciary Responsibilities*, 22 *Wake Forest L. Rev.* 9

IRACE A., *Commento sub art. 2497 septies*, in *La riforma delle società : aggiornamento commentato – diritto sostanziale*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2004, p. 122.

IRRERA M., *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005.

IRRERA M., *Commento sub art. 2467*, in *Commentario Cottino*, p. 1789.

ISTAT, *Statistiche in breve, I gruppi di imprese in Italia – anno 2003*, ed. 2006.

ISTAT, *Statistiche in breve, Struttura e attività delle imprese a controllo estero, anni 2003 – 2004*, ed. 2007.

JAEGER P.G., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. Comm.*, 1981, I, p. 407.

JAEGER P.G., «*Direzione unitaria*» di gruppo e responsabilità degli amministratori, in *Riv. Soc.*, 1985, p. 835.

JAEGER P.G., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, p. 804.

JORIO A., *Profili di responsabilità della società capogruppo*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di S. Ambrosini, vol. II, 2005, p. 55.

KAHAN M. – KAMAR E., *Price Discrimination in the Market for Corporate Law*, 86 *Cornell L. Rev.* 1205, 1237.

- KAHN D.A. – LEHMAN J.S., *Corporate Income Tax*, St. Paul, Minn., 2001.
- LAMANDINI M., *Il controllo: nozioni e tipo nella legislazione economica*, Milano, 1995.
- LA ROCCA G., *Impresa e società nel gruppo bancario*, Milano, 1995.
- LIBONATI B., *Responsabilità nel e del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1489.
- LIND S.A. – SCHWARTZ S. – LATHROPE D.J. – ROSENBERG J.D., *Fundamentals of Corporate Taxation, Cases and Materials*, New York, 2005.
- LOLLI A., *Commento sub art. 2497 quinquies*, in *Commentario Maffei Alberti*, 2005, p. 2415.
- LUPOI M.A., *Conflitti transnazionali di giurisdizioni*, Milano, 2002.
- LUPOI M.A., *Il «nuovo» foro per le controversie contrattuali*, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ.*, 2007, p. 495.
- LUZZATTO R., *Commento sub art. 3*, in *Commentario del nuovo diritto internazionale privato*, Padova, 1996, p. 158.
- LUZZATTO R. – AZZOLINI C., *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, in *Digesto, Disc. Priv., Sez. Comm.*, 1997, Torino, p. 137.
- MAGGIOLO M., *L'azione di danno contro società o ente capogruppo (art. 2497<sup>3</sup> c.c.)*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, p. 176.
- MAGNANI P., *Commento sub art. 149*, in *Commentario Marchetti – Bianchi*, p. 1682.

MAGNANI P., *Commento sub art. 150 Tuf*, in *Commentario Marchetti – Bianchi*, p. 1727.

MAGNANI P., *Commento sub art. 2403 bis*, in *Commentario Bocconi – Collegio Sindacale – Controllo contabile*, 2005, p. 215.

MAINETTI F., *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Cottino*, p. 926.

MANDRIOLI C., *Diritto processuale civile*, I, Torino, 2005.

MARCHETTI P., *Spunti sulle relazioni tra valore contabile, valore economico, valore di mercato dell'azienda nelle operazioni di finanza straordinaria*, in *Giur. Comm.*, 1993, I, p. 205.

MARCHETTI P., *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1547.

MARCHETTI P., *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 193.

MARI M., *Il diritto processuale civile della convenzione di Bruxelles – (I) Il sistema della competenza*, Padova, 1999.

MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio delle società di capitali*, Milano, 2005.

MAZZAMUTO S., *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. Impr.*, p. 1485.

MC GOVERN B.A., *Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness*, 81 Neb. L. Rev. 170.

MELI N.M., *Commento sub art. 2497 ter*, in *Codice commentato delle S.p.A.*, p. 1632.

MENGONI L., *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. Dir. Comm.*, II, 1956, p. 360.

MENGONI L., *Responsabilità contrattuale (diritto vigente)*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1988, p. 1072.

MINERVINI G., *La capogruppo e il governo del gruppo*, in *I Gruppi di società, Atti del convegno internazionale di Venezia*, Milano, 1996, p. 1565.

MINERVINI G., *Cronache della grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 889.

MONTAGNANI C., *Il controllo giudiziario nel gruppo*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2004, p. 407.

MONTALENTI P., *Il leveraged buy out*, Milano 1991.

MONTALENTI P., *Corporate governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 803.

MONTALENTI P., *L'amministrazione sociale dal TUF alla riforma del diritto societario*, *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 422.

MONTALENTI P., *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, 2004.

MONTALENTI P., *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto societario*, 2, 2006, p. 833.

MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2007, p. 317.

MORANDI P., *Commento sub. art. 2381*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 664.

MOSCO G.D., *Commento sub art. 2381*, in *Commentario Niccolini – Stagno d'Alcontres*, p. 593.

MOSCONI F. – CAMPIGLIO A., *Diritto internazionale privato e processuale – Parte generale e contratti*, Torino, 2004.

MOZZARELLI M., *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella S.r.l.*, Torino, 2007.

MUCCIARELLI F.M., *Commento sub art. 2497 ter*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2388.

MUNARI F., *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato e diritto comunitario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2003, p. 29.

MUNARI F., *Patti parasociali e norme di diritto internazionale privato e comunitario*, in *Dir. Comm. Int.*, 2003, p. 127.

NIUTTA A., *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000.

NIUTTA A., *I gruppi di società nella legge-delega del 3 ottobre 2001*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2002, p. 357.

NIUTTA A., *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. Dir. Comm.*, I, 2003, p. 373.

NIUTTA A., *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2947-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 983.

NOTARI M., *La nozione di controllo nella disciplina antitrust*, Milano, 1996.

*Note: Corporate Fiduciary Doctrine in the Contest of Parent – Subsidiary Relations*, 74 *Yale L.J.*, 339 (1964).

OLIVIERI G., *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 7, t. 1, 1994, p. 577 .

OPPO G., *In tema di “Libertà e responsabilità” nelle società di capitali riformate*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2004, p. 861.

PANZANI A., *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Società*, 2002, p. 1477.

PAOLUCCI M.G., *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 993.

PATTI S., *Direzione e coordinamento di società: brevi spunti sulla responsabilità del capogruppo*, in *Nuova Giur. Civ. Comm.*, 2003, p. 357.

PAVONE LA ROSA A., *Le società controllate – I gruppi*, In *Trattato Colombo – Portale*, vol. 2, t. II, 1991, p. 581.

PAVONE LA ROSA A., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 765.

PICONE L.G., *Orientamenti giurisprudenziali e profili operativi del leveraged buy out*, Milano, 2001.

PICONE L.G., *Il leveraged buy out nella riforma del diritto società*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 1391.

PIRAZZINI M., *Commento sub art. 2497 bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 2355.

POMELLI A., *Commento sub art. 2391 bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, p. 779.

PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 1, 2004, p. 1.

PORTALE G.B., *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, in *Europa Dir. Priv.*, 2005, p. 101.

PORTALE G.B. – DACCÒ A., *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2006, p. 463.

PREITE D., *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. Soc.*, 1988, p. 361.

PREITE D., *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nella società per azioni*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 3, t. 2, Torino, 1992, p. 3.

PRESTI G., *Le raccomandazioni Consob nella cornice della “corporate governance”*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 739.

PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS,  
THE AMERICAN LAW INSTITUTE, ST. PAUL, MINN., 1994.

PULITANÒ D., *La responsabilità da reato degli enti: i criteri di imputazione*, in *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2002, p. 417.

RABITTI M., *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, 2004.

RESCIGNO M., *La Consob e la “corporate governance”*: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob del 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 758.

RESCIGNO M., *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, p. 331.

RIDGLEY T.B., *Recent Decisions, Corporations*, 62 Mich. L. Rev., 1451.

RIGOTTI M., *Commento sub art. 2403*, in *Commentario Bocconi – Collegio Sindacale – Controllo contabile*, 2005, p. 159.

RIMINI E., *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002.

RONDINONE N., *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999.

RORDORF R., *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 538.

ROSSI G., *Il fenomeno dei gruppi e il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *Riv. Soc.*, 1995, p. 1131.

ROSSI G., *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 1.

ROSSI G., *Le c.d. regole di «corporate governance» sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. Soc.*, 2001, p. 12.

ROVELLI L., *Clausole generali e diritto societario: applicazioni in tema di gruppi, leveraged buy out, motivazione delle delibere*, in *Trattato del Contratto*, VI, *Interferenze*, diretto da V. Roppo, Milano, 2006, p. 753.

SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, p. 661.

SACERDOTI G., *Finalità e caratteri generali della convenzione di Roma. La volontà delle parti come criterio di collegamento*, in G. SACERDOTI – M. FRIGO, *La convenzione di Roma sul diritto applicabile ai contratti internazionali*, Milano, 1994, p. 1.

SALAFIA V., *Il “leveraged buy out” nella riforma societaria*, in *Società*, 2004, p. 935.

SALAFIA V., *La responsabilità delle holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 5.

SALAFIA V., *Profili di responsabilità nel controllo legale dei conti di società e gruppi*, in *Società*, 2005, p. 417.

SALAFIA V., *Commento sub art. 2409*, in *Commentario Bocconi – Collegio Sindacale – Controllo contabile*, 2005, p. 299.

SALERNO F., *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere nel regolamento (CE) n. 44/2001*, Padova, 2006.

SANCILLO M.R. – MATTINA C., *La nuova nozione di “operazioni con parti correlate” alla luce della Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005*, in [www.dircomm.it](http://www.dircomm.it), n. 5, 2005.

SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, 3, 2006, p. 799.

SANTA MARIA A., *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato: legge 31 maggio 1995 n. 218. Commento all'art. 25 (Società ed altri enti)*, in *Riv. Int. Dir. Priv. Proc.*, 1995, p. 1036.

SARAVALLE A., *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato (l. 31 maggio 1995, n. 218 ) – Commento sub art. 62*, in *NLCC*, 1996, p. 1441.

SATTA S. – PUNZI C., *Diritto processuale civile*, Padova, 2000.

SBISÀ G., *Commento sub art. 2359*, in *Commentario Scialoja – Branca*, 1997, p. 453.

SBISÀ G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 591.

SCAROINA E., *Societas delinquere potest – Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006.

SCHLESINGER P., *Merger leveraged buy out e riforma societaria*, in *Corr. Giur.*, 2003, p. 705.

SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nei gruppi di società*, Torino, 1996.

SCOGNAMIGLIO G., *La politica di gruppo e l'interesse delle società controllate*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2002, p. 487.

SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. Imp.*, 2002, p. 577.

SCOGNAMIGLIO G., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 187.

SCOGNAMIGLIO R., *Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale*, in *Noviss. Dig. It.*, XI, Torino, 1968, p. 670.

SEILER E. – TAITZ D.M. – HARNICK E.A., *Issues Relating to Controlling Shareholders*, 711 PLI/Comm 455.

SFAMENI P., *Responsabilità da reato degli enti e nuovo diritto azionario: appunti in tema di doveri degli amministratori ed organismo di vigilanza*, in *Riv. Soc.* 2007, 1, p. 154.

SHREIBER C. – YORAN A., *Allocating the Tax Savings Derived from Filing Consolidated Tax Returns*, 29 *Baylor L. Rev.*, 243, 249 (1977)

SIEGEL M., *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 *Del. J. Corp. L.* 27

SPOLIDORO M.S., *Fusioni pericolose (merger leveraged buy out)*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 229.

SPOLIDORO M.S., *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Vol. III, *Diritto Commerciale*, t. 3, 2005, p. 3897.

STELLA RICHTER JR. M., *“Trasferimento del controllo” e rapporti tra soci*, Milano, 1996.

TEDESCHI G.U., *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato Colombo – Portale*, vol. 5, 1988, p. 189.

TEDESCHI G.U., *Il collegio sindacale*, Milano, 1992.

TEDESCHI G.U., *Il nuovo art. 2409 c.c.*, in *Contr. Impr.*, 2005, p. 687.

TERRANOVA G., *Commento sub art. 2467*, in *Commentario G. Niccolini – A. Stagno d’Alcontres*, p. 1449.

TOMBARI U., *Il gruppo di società*, Torino, 1997.

TOMBARI U., *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva “di gruppo”)*, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 938.

TOMBARI U., *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. Comm.*, I, 2004, p. 61.

TOMBARI U., *Disciplina del gruppo di imprese e riflessi sulle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2004, p. 1164.

TREVES T., *Commento sub. art. 57*, in *Commentario del nuovo diritto internazionale privato*, Padova, 1996, p. 272.

VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, 3, Torino, 2006, p. 833.

VENTORUZZO M., *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, *Riv. Soc.*, 2005, p. 309.

VENTORUZZO M., *Commento sub art. 2391 bis*, in *Commentario Bocconi – Amministratori*, 2005, p. 501.

VENTORUZZO M., *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *NGCC*, 2005, p. 434.

VILLANI U., *La convenzione di Roma sulla legge applicabile ai contratti*, Bari, 2000.

VISINTINI G., *Trattato breve della responsabilità civile*, Padova, 2005.

WEIGMANN R., *La nuova disciplina dei gruppi di società: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società di capitali – aziendalisti e giuristi a confronto*, Milano, 2004, p. 147.

ZANDA G. – LACCHINI M. – ONESTI T., *La valutazione delle aziende*, Torino, 2005.

ZONCA S., *Convenzione di Roma e diritto delle società*, in G. SACERDOTI – M. FRIGO, *La convezione di Roma sul diritto applicabile ai contratti internazionali*, Milano, 1994, p. 201.

## GIURISPRUDENZA

*Corte Giust.*, 20 gennaio 2005, C-27/02, *Engler*, in *Raccolta*, 2005, p. I-481.

*Corte Giust.* 10 giugno 2004, C-168/02, *Kronhofer*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2004, p. 1093.

*Corte Giust.*, 30 settembre 2003, C-167/2001, *Inspire Art*, in *Raccolta*, 2003, I, p. 10155.

*Corte Giust.*, 5 novembre 2002, C-208/2000, *Uberseering*, in *Raccolta*, 2002, I, p. 9919.

*Corte Giust.*, 19 febbraio 2002, C-256/00, *Besix*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 489.

*Corte Giust.*, 9 marzo 1999, C-212/97, *Centros*, in *Raccolta*, 1999, I, p. 1459.

*Corte Giust.* 27 ottobre 1998, C-51/97, *Réunion européenne*, in *Raccolta*, 1998, p. I – 6543.

*Corte Giust.* 19 settembre 1995, C-364/93, *Marinari*, in *Raccolta*, 1995, p. I-02719.

*Corte Giust.*, 17 giugno 1992, C-26/91, *Handte*, in *Raccolta*, 1992, p. I-03967.

*Corte Giust.*, 10 marzo 1992, C-214/89, *Powell Duffryn*, in *Raccolta*, 1992, p. I-01745.

*Corte Giust.* 11 gennaio 1990, C-220/88, *Dumez France e Tracoba*, in *Raccolta*, 1990, p. I-00049.

*Corte Giust.* 27 settembre 1988, C-189/87, *Kalfelis*, in *Raccolta*, 1988, p. 5565.

*Corte Giust.*, 22 marzo 1983, C-34/82, *Peters*, in *Raccolta*, 1983, p. 00987.

*Corte Giust.*, 22 novembre 1978, C-33/78, *Somafer*, in *Raccolta*, 1978, p. 02183.

*Corte Giust.* 30 novembre 1976, 21/76, *Mines de potasse d'Alsace*, in *Raccolta*, 1976, p. 01735.

*Corte Giust.*, 6 ottobre 1976, C-14/76, *De Bloos*, in *Raccolta*, 1976, p. 01497.

*Corte Giust.*, 6 ottobre 1976, C-12/76, *Tessili*, in *Raccolta*, 1976, p. 01473.

*Cass. Civ. S.U.*, 29 novembre 2006, n. 10676, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 732.

*Cass. Civ. S.U.*, 21 giugno 2006, n. 14287, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2007, p. 414.

*Cass. Civ. S.U.*, 13 dicembre 2005, n. 27403, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, p. 1059.

*Cass. Civ. S.U.*, 28 ottobre 2005, n. 20998, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2006, p. 785.

*Cass. Civ. S.U.*, 12 gennaio 2005, n. 385, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2005, p. 801.

*Cass. Civ. S.U.*, 5 novembre 2001, n. 13627, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2002, p. 173.

*Cass. Civ. S.U.*, 10 marzo 2000, n. 57, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2001, p. 120.

*Cass. Civ. S.U.*, 27 novembre 1996, n. 10524, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 726.

*Cass. Civ. S.U.*, 4 novembre 1996, n. 9533, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 1997, p. 722.

*Cass. Civ.*, 24 agosto 2004, n. 16707, in *Società*, 2005, p. 168.

*Cass. Pen.*, 7 ottobre 2003, n. 38110, in *Giur. Comm.*, 2004, II, p. 600.

*Cass. Civ.*, 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. Comm.*, II, 1996, p. 329.

*App. Milano*, 12 marzo 2004 (decreto), in *Giur. It.*, 2005, p. 2344.

*Trib. Bologna*, 14 aprile 2006, in *Banca dati giuridica Utet – Platinum*, 2006.

*Trib. Milano*, 29 settembre 2005, in *Società*, 2006, p. 1133.

*Trib. Milano*, 20 febbraio, 2003, in *Società*, 2003, p. 1268.

*Trib. Milano*, 22 gennaio 2001, in *Fallimento*, 2001, p. 1143.

*Trib. Roma*, 13 luglio 2000, in *Giur. It.*, 2000, p. 2103.

*Trib. Milano*, 10 febbraio 2000, in *Giur. Comm.*, II, 2001, p. 326.

*Trib. Roma*, 17 luglio 1998, in *Giur. It.*, 1999, p. 1458.

AGCM, Provvedimento C 7951, Assicurazioni Generali / Toro Assicurazioni, in *Bollettino* 47/2006.

*AGCM*, Provvedimento C5422B, Sai – Società Assicuratrice Industriale / La Fondiaria Assicurazioni, in Bollettino 24/2003.

*Consob*, Comunicazione n. DEM/3074183, 13 novembre 2003.

*Consob*, Comunicazione n. DAC/RM/97001574, 20 febbraio 1997.

*Alliegro v. Pan American Bank of Miami*, 136 So. 2d 656.

*Black v. Hollinger International*, 872 A.2d 559.

*California Hous. Sec., Inc. v. Fed. Deposit Ins. Corp.*, No. 99-71084, 2001 WL 669589, at 1.

*Capital Bankshares v. FDIC*, 957 F 2d 203.

*Case v. New York Central Railroad Company*, 204 N E 2d 643.

*Chasin v. Gluck*, 282 A.2d 188, 192-93 (Del. Ch. 1971).

*Cohen v. Un-Ltd. Holdings, Inc. (In re Nelco, Ltd.)*, 264 B.R. 790, 810.

*Credit Lyonnais Bank Nederland v. Pathe Communications Corp.*, 1991 WL 277613 (Del.Ch.), 17 Del. J. Corp. L. 1099.

*DeBaun v. First Western Bank*, 46 Cal. App. 3d 686.

*Everest Investors 8 v. McNeil Partners*, 114 Cal. App. 4th 411.

*Fed. Deposit Ins. Corp. v. Brandt (In re Florida Park Banks, Inc.)*, 110 B.R. 986, 989.

Fed. Deposit. Ins. Corp. v. Mercer Bancorp, Inc., No. 89-0849-CV-JWO-3, 1990 WL 515173, at 2.

Foster Mortgage Corp. v. United Companies Financial Corp., 68 F.3d 914.

Gabelli & Co. v. Liggett Group Inc., 479 A.2d 276, 280-81 (Del. 1984).

Getty Oil v. Skelly Oil, Del. Supr. 267 A.2d 883.

Getty Oil v. Skelly Oil, Del. Ch. 255 A.2d 717.

Gilbert v. El Paso Co., Del. Ch., 490 A 2d 1050, 1056 (1984).

Gottesman v. General Motors, 270 F.Supp.361 (1967).

Grier Sports v. Cleveland Browns Football, 26 Ohio St.3d 15, 496, N.E.2d 959, 972 – 973.

Harris v. Carter, 582 A.2d 222.

Kahn v. Dairy Mart Convenience Stores, 1996 WL 159628 (Del.Ch.).

Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422.

Kaplan v. Centex, Del. Ch. 284 A.2d 119.

In re Budget Rent A Car Corp. Shareholders Litig., No. 10,418, 1991 Del. Ch. LEXIS 29.

In re Coral Petroleum, 60 B.R. 377 389 90.

In re First Boston Shareholders Litigation, 1990 Del. Ch. LEXIS 206.

In re First Boston Inc., Shareholders Litigation, 1990 Del. Ch. LEXIS 74.

In Re Franklin Savings Corporation, 159 B.R. 9.

In re Maxxam Inc., Del. Ch. 659 A.2d 760 (1995).

In re Independent Bank Group, 217 B.R. 442.

In re Sea-Land Corp., 1988 Del. Ch. LEXIS 65, at \*9 n.4.

In re Western National Corporation Shareholders Litigation, 2000 WL 710192 (Del.Ch.).

In re Wheelabrator Techs., Inc. Shareholders Litig., 663 A.2d 1194, 1205 (Del. Ch. 1995).

In re White Metal Rolling and Stamping Corp, 222 B.R. 417.

Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp., 35 F. Supp. 22.

Ivanhoe Partners v. Newmont Mining Corp., 535 A.2d 1334.

Lee v. Mitchell, 152 Or. App. 159, 953, P.2d 414, 424.

Liboff v. Allen, No. 2669, 1975 Del. Ch. LEXIS 255, at \*11-12.

Jara v. Suprema Meats, Inc., 121 Cal. App. 4th 1238.

Jump v. Manchester Life, 579 F 2d 449.

Marilyn Shannon McConaghy v. Sequa Corp., 294 F. Supp. 2d 151.

Marvel Entertainment Group v. Mafco Holding Inc., 273 B.R. 58.

Maxwell v. Northwest Industries, 72 Misc.2d 814, 339 N.Y.S.2d 347.

Meister v. Mensinger, 2005 U.S. Dist. LEXIS 13356.

Mendel v. Carrol, 651 A.2d 297.

Meyerson v. El Paso Natural Gas, 246 A.2d 780.

Odyssey Partners v. Fleming Companies, 735 A.2d 386.

Official Committee of the Unsecured Creditors of Color Tile v. Investcorp S.A.,  
137 F.Supp.2d 502.

Pepper v. Litton, 308 U.S. 295 (1939).

Productions Resources Group L.L.C. v. NCT Group Inc., 2004 WL 2647593  
(Del.Ch.).

Puma v. Marriot, 283 A.2d 693.

Rabkin v. Olin Corp., Del. Ch., 1990 Del. Ch. LEXIS 50.

Rosenblatt v. Getty Oil Co., 493 A.2d 929, 937 (Del. 1985).

Schreiber v. Bryan, 396 A.2d 512, 519 (Del. Ch. 1978).

Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717.

Singer v. Creole Petroleum Corp., 297 A.2d 440, 442 (Del. Ch. 1972).

Smith v. Tele-Communication, 134 Cal.App.3d 338, 184 Cal.Rptr. 571.

Steinberg v. Anplica 42 Cal. 3d 1198.

Stephenson v. Driver 16 Cal. 4th 1167.

Swinney v. Keebler, 480 F.2d 573.

Thorpe v. Cerbco, 611 A.2d 5, 17 Del. J. Corp. L. 1284.

Trans World Airlines v. Summa Corp., Del. Ch. 374 A.2d 5.

T. Rowe Price Recovery Fund v. Rubin, 770 A.2d 536.

Tuckman v. Aeronsonic Corp., No. 4094, 1982 Del. Ch. LEXIS 452, at \*20-21.

United States v. Bass Fin. Corp., No. 83 C 706, 1984 U.S. Dist. LEXIS 17384, at 4-6.

United States v. Revco D.S., Inc. (In re Revco D.S., Inc.), 111 B.R. 631, 637-38.

Zlotnick v. Newell Cos., No. 7246, 1984 Del. Ch. LEXIS 591, at \*6.

W. Dealer Mgmt., Inc. v. England (In re Bob Richards Chrysler-Plymouth Corp.), 473 F.2d 262, 264-65.

Weinberger v. Uop, 457 A. 2d 701 (Del. 1983).

Weinstein Enterprises v. Orloff, 870 A.2d 499.

Western Pacific Corp. v Western Pacific Co., 197 F 2d 994.

Wolfenshon v. Madison Fund, 253 A.2d 72.

## MATERIALI

AEM S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

AEM S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

ALLEANZA ASSICURAZIONI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

AUTOGRILL S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

AUTOGRILL S.P.A., *Statuto.*

AUTOSTRADE S.P.A., *Relazione annuale 2006 sulla corporate governance.*

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

BANCA POPOLARE DI MILANO S.C.A.R.L., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA S.C.A.R.L., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

EDISON S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

ENEL S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

ENEL S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

ENEL S.P.A., *Statuto.*

ENEL S.P.A., *Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate.*

ENI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

ENI S.P.A., *Principi del modello ex D.Lgs. 231/2001.*

ENI S.P.A., *Statuto.*

FIAT S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

FIAT S.P.A., *Estratto del modello ex D.Lgs. 231/2001.*

FINMECCANICA S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

FINMECCANICA S.P.A., *Statuto.*

FONDIARIA SAI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

INTESA SANPAOLO S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

ITALCEMENTI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

ITALCEMENTI S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

LOTTOMATICA S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

MEDIOLANUM S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

MONDADORI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

MONDADORI S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

PARMALAT S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

PARMALAT S.P.A., *Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

PIRELLI S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

SAIPEM S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

SAIPEM S.P.A., *Principi del modello ex D.Lgs. 231/2001.*

SEAT PAGINE GIALLE S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

SEAT PAGINE GIALLE S.P.A., *Principi del Modello ex D.Lgs. 231/2001.*

TELECOM ITALIA S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

TELECOM ITALIA S.P.A., *Statuto.*

TERNA S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*

UNICREDIT S.P.A., *Relazione annuale 2007 sulla corporate governance.*