



ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DELLE TRE VENEZIE

INSERTO

Il pregiudizio alla redditività
e al valore della partecipazione sociale
nella società eterodiretta
e il danno da lesione all'integrità
del patrimonio della società controllata

Sante Casonato
Ordine di Treviso

Il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale nella società eterodiretta e il danno da lesione all'integrità del patrimonio della società controllata

Criteri per la determinazione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.¹

Sante Casonato²
Ordine di Treviso

Sommario. – 1. Introduzione – 2. Il necessario rapporto di causalità materiale e giuridica. – 3. Onere della prova e riflessi in termini di determinazione del danno. – 4. La quantificazione del danno in capo ai soci della società eterogestita. – 5. La quantificazione del danno in capo ai creditori della società eterogestita. – 6. I rapporti tra danno in capo ai soci e danno in capo ai creditori sociali della società eterogestita. 7. La quantificazione del danno in presenza di vantaggi compensativi. – 8. Alcune ipotesi di determinazione e quantificazione dell'azione risarcitoria. – 9. Conclusioni.

1. Introduzione

Il presente contributo non potrà evidentemente esaurire le tematiche e le casistiche che, nell'ambito di un'attività di direzione e coordinamento,³ possano risolvere, in termini di determinazione e quantificazione, il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale nella società eterodiretta (con riferimento ai soci di quest'ultima), ovvero il danno da lesione all'integrità del patrimonio della società controllata (con riferimento ai terzi della stessa), ma vuole essere un tentativo per formalizzare tali criteri nell'ambito di un'azione risarcitoria, introdotta con l'art. 2497 c.c., ed offerta a quei soggetti che prendono parte alla vita del gruppo di società.

Lo strumento dell'azione risarcitoria ex art. 2497 c.c. è certamente alquanto interessante, soprattutto in riferimento alla tutela offerta a quei soggetti che a vario titolo entrano in contatto con la realtà del gruppo; appare tuttavia uno strumento che, al fine di raggiungere la sua piena utilità, ha ancora bisogno di essere esercitato e non solamente nelle situazioni di crisi societaria.

Tale considerazione nasce infatti dal riconoscimento che, pur essendo trascorsi ormai 8 anni dall'introduzione di tale azione, poche sono le pronunce

dei tribunali di merito su questo tema, spesse volte per fattispecie non sempre rilevanti o specifiche, ma anche meno complesse di quelle che nella pratica ci si trova ad affrontare su situazioni di minore portata.

È stato infatti calcolato che in Italia, alla fine del 2000, i gruppi di impresa erano oltre 3000,⁴ mentre nel 2010 erano oltre 82.000, comprendono più di 185.000 imprese attive residenti ed occupando oltre 5,6 milioni di addetti,⁵ evidenziando così che sulla scena dell'economia nazionale il soggetto protagonista non è più la singola società commerciale, ma il gruppo societario, divenendo così il modello di struttura tipico dell'impresa medio-grande. È altresì confermato il forte trend di crescita delle imprese multinazionali italiane all'estero: rispetto al 2009, nel 2010 si assiste ad +818 imprese (+3,8%), +96.000 addetti (+6,4%), +57 miliardi di fatturato (+15%).⁶

Ciò nonostante, le casistiche passate al vaglio dei tribunali, nelle quali i soci e i creditori sociali abbiano effettivamente esercitato un'azione a tutela dei propri interessi, tentando di trovare pieno ristoro ai danni da loro sofferti (e le conseguenti modalità con le quali gli ausiliari del giudice o i consulenti di parte le abbiano determinate), sono ancora molto limitate, per cui non esiste

¹ Relazione nell'ambito del Convegno "La responsabilità della società Capogruppo" tenutosi in Treviso il 12.12.2012, organizzato in collaborazione tra Unindustria, Camera Civile degli avvocati e Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Treviso.

² Relazione concordata nell'ambito dell'attività della Commissione di Studio di diritto commerciale dell'ODCEC di Treviso.

³ Sul concetto di coordinamento cfr. F. Silla, *Gli indici che individuano un'attività di direzione e coordinamento*, in Bilancio, vigilanza e controlli, settembre 2010, 43. Secondo l'autrice, l'attività di direzione sussiste quando la capogruppo esercita "un'influenza marcata e incisiva imponendo la propria volontà (...)" e dunque svolge un'ingerenza più intensa rispetto al semplice controllo. Quanto, invece, all'attività di coordinamento, la dottrina evidenzia caratteristiche meno penetranti rispetto a quella di "direzione" e sarebbe, per alcuni, limitata a quanto ritenuto necessario per assicurare che le attività delle diverse società siano svolte in modo organizzato e non in contrasto tra loro. Essa viene comunemente intesa come "la realizzazione di un sistema di sinergie tra diverse società del gruppo nel quadro di una politica strategica complessiva, estesa all'insieme delle società". Il termine coordinamento avrebbe più precisamente lo scopo di meglio specificare l'attività generica di direzione e la qualificerebbe come attitudine a temperare interessi diversi riferibili alle varie società del gruppo e all'organizzazione. Su entrambe le espressioni (direzione e coordinamento), cfr. anche Tribunale di Pescara, 16.1.2009, il quale, nel confermare che si tratta di un'endiadi, ha precisato che: "per attività di direzione e coordinamento deve intendersi l'esercizio di una pluralità sistematica e costante di atti che incidono sulle scelte gestorie della società subordinata e, cioè, sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale riguardanti gli affari sociali".

⁴ Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in Contratti e Impresa, Saggi 3, 2002, 1015.

⁵ Fonte Istat, Gruppi di imprese in Italia, report 12.11.2012, dal quale si evidenzia che rispetto al 2009 il numero dei gruppi è aumentato del 2,6%, ma gli addetti coinvolti sono diminuiti dello 0,9%, a fronte di una diminuzione dell'1,2% degli addetti dell'universo delle imprese attive. La classe dimensionale 100-499 addetti è quella che ha registrato la maggior riduzione del numero di gruppi (-2,6%) e dei relativi addetti (-2,9%); di contro, la crescita maggiore sia in termini di numero di gruppi (4,7%) sia in termini di addetti (2,4%) si concentra nella classe dimensionale più piccola (1-19 addetti). I gruppi di impresa coinvolgono circa un terzo degli occupati delle imprese attive presenti nel registro statistico delle imprese Asia. Il loro peso (in termini di occupati) sale al 55,4% se calcolato rispetto alle sole società di capitali.

I gruppi di impresa presentano caratteristiche marcatamente polarizzate tra poche strutture di grandi dimensioni con rilevante peso economico e molti gruppi di piccola e piccolissima dimensione, per cui il 76% dei gruppi di impresa ha una struttura elementare (1-2 imprese attive); quelli con strutture più articolate (più di 10 imprese residenti) sono la minoranza, ma rivestono un ruolo decisivo dal punto di vista dell'occupazione, con quasi due milioni di addetti. In media, i gruppi di impresa presentano una struttura organizzativa semplice, svolgono meno di due attività diverse e sono presenti in una sola regione. L'11,8% dei gruppi con almeno una impresa attiva residente è controllato da un soggetto non residente (cioè sono filiali di multinazionali estere), occupando il 22,1% degli addetti. Il settore dell'intermediazione monetaria e finanziaria mostra, in termini occupazionali, una presenza rilevante di società di capitali appartenenti a gruppi (87,5%); seguono i settori Industria (55,5%) e Altri Servizi (52,8%). Tra le società di capitali con oltre 500 addetti, quelle che appartengono a gruppi rappresentano il 94,6% di questa classe dimensionale, con punte che toccano addirittura la copertura totale nei settori a maggiore intensità tecnologica.

⁶ Fonte Istat, cit. A tal riguardo, tra il 2007 e il 2010 gli addetti delle affiliate estere delle multinazionali italiane sono aumentate costantemente, crescendo complessivamente di 184 mila unità (+13%). Inoltre, secondo l'Istat, la presenza italiana all'estero si conferma rilevante e ben diffusa dal punto di vista geografico: oltre 22.000 controllate in 164 paesi impiegano 1,6 milioni di addetti con un fatturato di 435 miliardi. Tra l'altro, le attività non finanziarie realizzate all'estero creano un fatturato, al netto degli acquisti di beni e servizi, di oltre 103 miliardi.

un orientamento consolidato che possa assicurare sul *modus operandi* in termini di corretta determinazione dei danni che, in qualche modo, risultano legati alle scelte operate dal gruppo di comando e, più tecnicamente, dalla società che ha esercitato l'attività di direzione e coordinamento (c.d. capogruppo o *holding*).

Non si potrà pertanto che fare riferimento ai principi generali, alla prassi adottata in casi analoghi, traducendo soprattutto tali principi al singolo caso di specie, poiché la fantasia dell'agire imprenditoriale supera talvolta ciò che si possa razionalmente pensare o schematizzare.

La norma di diritto positivo, sancita dall'art. 2497 c.c., è tuttavia inserita in modo coerente nell'ambito dell'ordinamento italiano e le trasformazioni profonde non sono quelle che sollevano clamore, ma quelle che procedono silenziosamente ed agiscono nel lungo periodo, per piccoli passi e con moto costante.

Fattore rilevante è quello che vede, sul terreno dell'economia, procedere inesorabilmente verso la globalizzazione, sia dei mercati che dei processi produttivi, mentre, sulla scena del diritto, si assiste alla transizione verso la c.d. *lex mercatoria*. In questo scenario economico, gli odierni protagonisti sono le imprese multinazionali; da dati di qualche anno fa si prende atto che: Shell (Olanda) aveva un patrimonio estero pari a circa il 67,8% del totale e una occupazione estera del 77,9%; Volkswagen (Germania) aveva un patrimonio estero pari al 84,8% ed una occupazione estera del 44%; Nestlé (Svizzera) aveva un patrimonio estero del 86,9% ed una occupazione estera ben del 97%.

È indubbio che le multinazionali oggi dominano il mondo; gli Stati sovrani, per potenti che essi siano, non sono più altrettanto sovrani quanto in passato, in quanto governano solo un frammento del mercato globale, mentre le multinazionali operano su base planetarie e sono in grado di controllarlo nella sua interezza.

Globalizzazione non equivale a commercio internazionale (che è sempre esistito), ma implica che la stessa organizzazione produttiva e distributiva, la loro direzione ed il loro coordinamento, si dislochino e si ramifichino in ambiti internazionali, secondo regole e modalità certamente non semplificate. In questo quadro si affievolisce anche il principio di statualità del diritto italiano, ed il contratto fra privati prende talvolta il posto della legge in molti settori della vita sociale, spingendosi fino a sostituire o ad influenzare funzioni di protezione degli interessi, così che si assiste al sopravvento delle autorità tecnocratiche, meglio idonee a dialogare tra loro nell'ambito di una società globale, con un conseguente slittamento da una democrazia giuridico-rappresentativa ad una *tecnodemocrazia*. Tutto questo può non piacere; ma è con questa realtà che i soci di minoranza e i creditori delle società appartenenti ad alcuni gruppi debbono misurarsi.

Ciò detto, si ritiene che per una corretta determinazione dei c.d. "vantaggi compensativi" non si possa prescindere da tutto un universo di rapporti commerciali, di contratti e relazioni, di conseguenze sociali, di equilibri finanziari e patrimoniali; in altre parole, di un "sistema" che vede oramai consolidato un coordinamento, spesse volte sovranazionale, universalmente accolto dagli operatori e che pone seri problemi in termini di determinazione complessiva del danno, in modo da tener conto sia dei pregiudizi che dei vantaggi conseguiti all'interno del gruppo.

In sintesi, pare che un ponderato approccio ai criteri per la determinazione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento non possa trascurare il fatto che, spesse volte, si debba fare i conti (e talvolta, purtroppo, amaramente) anche con la legge di mercato, che rappresenta forme di diritto unilaterale creato dalla classe imprenditoriale multinazionale e che ha

a volte meritato – per ciò stesso – un giudizio di *atteggiamento dispotico*.

Il risultato complessivo (in termini di vantaggi compensativi) deve quindi essere interpretato; vale a dire se tale risultato debba essere considerato con riferimento all'intero "gruppo" (anche multinazionale) o solo con riferimento alla società eterogestita, ovvero se rappresenti una mera condizione scriminate ed esimente o un più ragionieristico concetto di compensazione del danno, ovvero – ancora – se vada determinato in modo lato sia sotto il profilo temporale (comprendente i vantaggi futuri), sia sotto il profilo correlativo dei singoli fatti/eventi; ed ancora, se nel risultato complessivo trovino significato i concetti di rivalutazione monetaria, di svalutazione delle valute e di interessi compensativi. Tali interrogativi risultano infatti assumere una pregnanza concreta non solo nell'ambito di un procedimento giudiziario, ove i criteri, nella fattispecie della causa, possono in qualche modo essere implicitamente indicati nel quesito posto dal giudice, ma anche – e forse più propriamente – in un'analisi preventiva da parte della stessa controllante e dei rispettivi organi sociali, atteso che agli stessi organi incombe il dovere di una corretta gestione societaria ed imprenditoriale, un obbligo di motivazione delle decisioni previsto dall'art. 2497 ter c.c., ed un obbligo di informativa previsto dagli artt. 2381, co. 5., e 2403 bis, co. 2, c.c.

In tali circostanze, infatti, il problema della determinazione del corretto risultato complessivo si pone anche in via preventiva (o alternativa) ad un procedimento giudiziario, sia con riferimento agli obblighi di denuncia ex art. 2409 c.c., sia con riferimento alla possibilità di operare il c.d. "ravvedimento operoso", in modo da poter quantificare l'entità di un vantaggio che possa compensare, anche a posteriori, eventuali pregiudizi in precedenza arrecati alla società eterogestita.

Qualora, inoltre, le scelte eterogestorie si esplichino con finalità tese a contenere una oramai insopportabile pressione fiscale, una riflessione va infine svolta anche in relazione alle potenziali ripercussioni, sia in relazione ai rapporti di dare e avere nell'ambito di un consolidamento fiscale (nazionale o internazionale), sia in ragione del fatto che anche l'Amministrazione Finanziaria assume la qualità di creditore della società diretta e coordinata, con inevitabili potenziali ripercussioni sui legittimati passivi.

2. Il necessario rapporto di causalità materiale e giuridica

2.1. Sulla causalità materiale – Condizione essenziale per la determinazione del risultato complessivo è il giudizio di causalità materiale,⁷ che costituisce la prima fase di ricostruzione del nesso di causalità, volto ad accertare che una eterogestione illecita sia stata effettivamente la causa del pregiudizio verificatosi in capo ai soci o ai creditori della società assoggettata all'altrui direzione o coordinamento.⁸

Al fine di procedere alla rappresentazione del pregiudizio come danno risarcibile, si deve pertanto tenere conto del nesso di causalità materiale tra la condotta posta in essere dalla capogruppo (e dai propri amministratori) e il danno subito dai soci e/o dal creditore della controllata. Pertanto, nella ricostruzione del danno, pur esso derivante da una sommatoria di elementi complessivi e compensativi, non vanno presi in considerazione quegli elementi che abbiano, o possano rappresentare, caratteristiche di eventi occasionali⁹ o di quelli non correlati da un nesso di causalità. Ai fini che qui interessano, va significativamente distinto, prima di tutto, la causa dal mero evento occasionale: quest'ultimo è infatti solo un fatto coincidente, ma privo di una qualunque efficacia causativa e, pertanto, inidoneo a dar luogo a qualsivoglia responsabilità.

Nell'ambito della determinazione del risultato complessivo andranno pertanto valorizzati solo i rapporti causali, quelli, cioè, nei quali esiste una relazione tale per cui un determinato comportamento è la causa e l'altro ne sia l'effetto,

⁷ La causalità materiale, a differenza di quella giuridica è il modello che lega la condotta all'evento naturale, quando questo tiene dietro a quella e viene supposto necessariamente. Il rapporto di causalità materiale si basa quindi sul principio che ad ogni effetto deve corrispondere una causa; nell'ambito del diritto, l'esistenza di un nesso di causalità fra due fenomeni è un'esigenza indispensabile per far corrispondere a determinate patologie il riconoscimento di prestazioni risarcitorie. Molti possono essere i fattori che intervengono nel determinare il fenomeno, altri ne modificano l'esito finale in una sequenza concatenata, molti altri possono invece dare o togliere una rilevanza giuridica. Tra di essi vanno presi in considerazione: i) la causa, che produce un effetto, che modifica uno stato di cose, che deve essere antecedente, cioè precedere l'effetto in senso cronologico, necessario, perché senza di essa non avviene l'evento; ii) la concausa (sia essa preesistente, simultanea o sopravvenuta rispetto all'evento di rilevanza giuridica), che si verifica con l'intervento in concorso di più cause, determinando un effetto altrimenti non realizzabile in assenza di una o più cause necessarie, ma non sufficienti; iii) la condizione, quale presupposto necessario affinché la causa produca un determinato effetto, talvolta con una difficile distinzione tra una condizione e una concausa preesistente. La condizione è comunque una situazione statica, anche se passibile di evoluzione spontanea, mentre la concausa è pur sempre dinamica, capace di modificare la realtà producendo un evento nuovo, connesso ad un interesse giuridico; infine iv) l'**occasione**, quale evento non necessario (sostituibile) e normalmente non sufficiente, il quale si distingue dalla causa per la mancanza di idoneità a produrre l'effetto che è sproporzionato rispetto all'azione. L'occasione è un atto ordinario e fisiologico, normalmente inidoneo a produrre qualsiasi effetto lesivo, ma che si trova a slatentizzare una situazione dipendente da altra causa. La nozione va tenuta distinta da quelle per le quali assume un significato di ambito, di luogo, di tempo e di finalità dell'azione da cui scaturisce l'evento.

⁸ Si distingue inoltre tra: i) causalità immediata e mediata, poiché in taluni casi una causa può seguire immediatamente l'evento finale, mentre, in altri casi, segue un evento intermedio, portando comunque allo stesso evento finale della prima ipotesi. È pertanto immediato il rapporto fra una causa e l'effetto che subito si produce, mentre è mediato quello fra la causa prima e l'effetto finale di una concatenazione; ii) causalità diretta ed indiretta, la cui distinzione è caratterizzata dal fatto che se la concatenazione di effetti è rappresentata da una serie regolare e continua di fenomeni, l'evento finale può essere fatto risalire alla causa originaria e la causalità è diretta, mentre, viceversa, la causalità è indiretta quando si inseriscono nuovi fattori concausali che portano ad un evento diverso; iii) causalità endogena ed esogena, in cui le cause endogene sono i fattori, fisiologici o patologici, originati internamente dall'attività propria, mentre quelle esogene provengono dal mondo esterno; iv) causalità e causazione: la causalità è l'attitudine potenziale o astratta a causare, in base ad un giudizio di probabilità statistica. Sulla base di un giudizio *ex ante*, si desume se l'azione sarebbe stata capace di produrre l'evento, mentre la causazione richiede un giudizio *ex post*, cioè se l'evento già verificatosi sia stato la conseguenza di una determinata azione.

⁹ Cass. Civ., Sez. III, 5962/00.

anche nell'ambito di un rapporto concausale, in cui eventuali altri fattori possano aver aggravato il pregiudizio, intensificando o aumentando il danno, anche a seguito del protrarsi del tempo, ovvero accelerandone l'evoluzione in senso negativo.

Così, ad esempio, in presenza di una direzione di gruppo, non potranno essere valorizzate, come componenti di danno, eventuali minusvalenze a seguito di un crollo di prezzi di mercato sull'alienazione (anche imposta dalla capogruppo) di assets non strategici (anche immobiliari) da parte della controllata che non trovino un nesso causale con l'acquisto imposto dalla capogruppo, quale, ad esempio, un precedente acquisto intercompany a prezzi palesemente superiori a quelli di mercato all'epoca dell'acquisizione, ovvero in presenza di elementi certi che, sempre a tale data, comprovassero in modo quasi certo il realizzo di minori plusvalori, ovvero per politiche di gruppo (anche fiscali) qualora la dismissione fosse imposta a favore di altre società controllate. Andranno altresì esclusi i rapporti occasionali, quelli cioè ove l'agire sotto direzione o coordinamento siano assolutamente inidonei a produrre eventuali pregiudizi, i quali appariranno quindi come effetti sproporzionati rispetto all'entità di tale azione occasionale, per cui quest'ultima rappresenterebbe un antecedente non necessario e altrimenti sostituibile.

Non potranno essere valorizzate in termini di causalità, ad esempio, alcune sporadiche vendite intercompany, effettuate nell'ottica di gruppo a prezzi inferiori a quelli di mercato, qualora l'eventuale dissesto successivo della controllata trovi i propri motivi su ben altre cause.

Al pari, andranno evidentemente esclusi anche i rapporti inesistenti, quelli cioè in cui tra l'agire eterodiretto e l'evento dal quale nasce il pregiudizio non esiste alcuna relazione, in conseguenza di una pura concomitanza di fatti accidentali, ovvero dove alcuni atti di gestione (eterodiretta) siano solo serviti a richiamare l'attenzione su eventi dovuti ad altre cause; l'impossibilità di rimborso dei finanziamenti infragruppo, a suo tempo correttamente concessi a condizioni e tassi di mercato, potrebbero rappresentare non tanto la causa, quanto l'evidenziazione di uno stato di insolvenza della eterogestita.

Tale situazione di insolvenza potrebbe infatti essere causa di altri fattori, indipendenti dalle scelte gestorie eterodirette, per cui, in tal caso, pare non possa essere imputata alla capogruppo una responsabilità per non voler convertire il suo credito in equity, atteso che l'inadempienza della controllata non troverebbe causa nel rapporto finanziario corrente con la capogruppo stessa. Potrebbero nascere in tali casi elementi di preferenzialità nei pagamenti, dai quali potrebbero conseguire anche delle responsabilità, ma tali responsabilità assumono natura diversa da quella prevista dall'art. 2497 c.c.¹⁰ Per l'identificazione dei criteri di accertamento del nesso causale si può

pertanto, con buona approssimazione, fare riferimento ai criteri elaborati in sede penalistica.¹¹

È pur vero che nel diritto civile gli artt. 1223 e 2043 c.c. limitano il risarcimento del danno alle sole "conseguenze immediate e dirette" della condotta illecita; tuttavia la giurisprudenza ha accolto anche la causalità indiretta e mediata, postulando un doppio nesso causale fra condotta e l'evento e tra l'evento ed ulteriori conseguenze dannose, secondo il principio della "conditio sine qua non", ma non ha definito in modo conclusivo fino a quale punto si debbano assoggettare i soggetti chiamati in causa al risarcimento dei danni cagionati dalla loro condotta. Si porrebbero, in altre parole, i problemi legati al concorso di colpa.

Così, ad esempio, l'uso strumentale di società partecipate ed eterodirette, nelle quali viene in qualche modo imposta una gestione "allegra" sotto alcuni profili fiscali e giuslavoristici, dei quali vantaggi in termini finanziari beneficerebbe anche la capogruppo, potrebbero da un lato identificare un nesso di causalità diretta nella direzione da parte della stessa capogruppo, ma dall'altro evidenzerebbero in modo palese un concorso degli amministratori della eterodiretta a far proprie certe direttive in relazione alle violate norme fiscali o giuslavoristiche.

Successivi accertamenti in capo alla società eterodiretta, che possono compromettere la sua redditività, il valore della partecipazione e la sua capacità di solvibilità nei confronti dei terzi creditori lasciano pertanto aperto il tema della quota parte di responsabilità attribuibile alla controllante e, di conseguenza, della componente di pregiudizio azionabile dal socio di minoranza o dal creditore della controllata.¹²

Ed ancora, anche in termini ricostruttivi del danno, un voluto o tollerato (da parte della società che esercita la direzione e il coordinamento) insufficiente sistema di controllo amministrativo in capo ad alcune società partecipate, magari fin dalla loro costituzione, implica un non facile giudizio sul nesso di causalità e di concorso, poiché l'evento che ha creato il pregiudizio si sarebbe potuto non verificare con un diverso atteggiamento degli organi gestori della eterodiretta.¹³

Ne consegue che qualsiasi determinazione del danno, anche nella sua componente complessiva, sarà così, per sua natura, variabile e soggettiva, con scostamenti potenzialmente anche sensibili in base ai presupposti adottati.¹⁴ Nel dinamismo dell'agire imprenditoriale, infatti, non è semplice applicare e tradurre in numeri né la teoria condizionalistica, né i criteri della c.d. *causalità adeguata*;¹⁵ si dovrà quindi fare necessariamente riferimento ad una attenta, ortodossa e corretta applicazione della scienza professionale in questione, che può comportare il coinvolgimento anche di più professionisti specializzati nelle varie materie nelle quali troverebbe riferimento l'agire scorretto

¹⁰ La responsabilità per eterogestione, infatti, non si sostituisce ma si aggiunge alle altre forme di tutela, integrando così una nuova ed ulteriore tutela degli interessi dei creditori e dei soci della controllata, che prima della riforma non si era riusciti a dare in modo adeguato. Coerenza vuole, infatti, che se la società (terza) controllante ne ricavi i legittimi vantaggi, così ne subisca le svantaggiose conseguenze. Nel quadro normativo non viene alterata la tutela del socio verso la società di cui all'art. 2395 c.c., né quella dei creditori della società prevista dall'art. 2394 c.c., ma a tali tutele si affianca la nuova disciplina di una azione diretta verso la società controllante. L'azione diretta nei confronti della controllante, quindi, non si sostituisce, per diversità dei destinatari, alle altre possibili azioni esercitabili dal socio e/o dal creditore ai sensi degli artt. 2393, 2393bis, 2394 e 2395, ma tale azione si affianca a quelle preesistenti per sanzionare, in modo specifico, la responsabilità da attività di direzione e coordinamento delle società ed enti che agiscono nell'interesse proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

¹¹ L'art. 40 c.p. prevede infatti che "nessuno può essere punito per un fatto preveduto dalla legge come reato, se l'evento dannoso o pericoloso, da cui dipende l'esistenza del reato, non è conseguenza della sua azione od omissione. Non impedisce un evento che si ha l'obbligo giuridico di impedire equivale a cagionarlo".

¹² Nella valutazione del danno alla persona in termini di responsabilità civile, la concausalità ha un posto di tutto rilievo (art. 1227 c.c.), poiché il concorso di colpa del danneggiato o lo stato anteriore del danneggiato attenuano l'entità del risarcimento.

¹³ Un aspetto interessante e pratico, che ha investito diversi gruppi di società italiane, riguarda il problema se gli amministratori della holding possano essere chiamati a rispondere delle false appostazioni di bilancio poste in essere dagli amministratori delle controllate (italiane o estere) sulla base di riserve extracontabili (fondi neri) talvolta impiegati per elargire le famigerate "tangenti". Agli effetti della responsabilità, la posizione degli amministratori della controllante va vista sotto un duplice aspetto:

a) quali rappresentanti legali della controllante, per aver approvato bilanci della controllata che sapevano essere non fedelmente rappresentativi di una situazione economica e finanziaria della società;

b) in quanto sapessero che la controllata aveva disposto di risorse finanziarie non risultanti dalla propria contabilità per elargizioni a politici, ed abbiano omesso di menzionare tali vicende nella relazione al bilancio ex art. 2428 c.c. Ci si domanda pertanto se vada applicata, anche in questo caso, la logica dei vantaggi compensativi, essendo indubbio che, almeno nel breve, tale scorretto comportamento ha procurato dei benefici.

Al riguardo credo vada distinto caso per caso, ed in particolare l'ipotesi a) della corruzione da quella b) della concussione; mentre per la prima, per tutta una serie di motivi, non può dirsi che procuri un lucro a medio-lungo termine, per la seconda il dibattito è aperto, e si può discutere. Sempre in tale ottica, mi pare che la nuova formulazione dell'art. 2497 c.c. vada assolutamente valutata anche in relazione all'importante responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, di cui al D. Lgs. 231/2001 per i fatti penalmente illeciti commessi nell'interesse o a vantaggio di queste, che prevede sanzioni pesanti previste dall'art. 9 e ss. gg. dello stesso decreto (fino alla confisca e alla revoca delle autorizzazioni e delle licenze, il divieto di contrarre con Pubblica Amministrazione, ecc.). Il decreto in oggetto si applica infatti a tutti gli enti e società, con o senza personalità giuridica ed in particolare (v. art. 5 D.Lgs. 231/01): a) "... da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale nonché da persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso; b) "... da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti di cui alla lettera a)". Pare quindi che, di fronte ad un fatto illecito compiuto da una società controllata (o, meglio, dagli amministratori di questa), l'estensione ad una responsabilità, non solo ex art. 2497 c.c., ma anche ex art. 5 D.Lgs. 231/2001, possa essere neutralizzata (pena devastanti conseguenze anche in capo alla controllante) solo se vengono messe in atto tutta quella serie di tutele previste dall'art. 6 dello stesso D. Lgs. 231/2001. In altre parole, come in ciascuna singola società, a maggior ragione nelle società che esercitano la direzione e il coordinamento, al fine di evitare pesanti responsabilità anche dell'ente e non solo dei suoi amministratori, è opportuno che gli organi amministrativi della controllante si dotino di efficienti sistemi di autotutela organizzativa, ed adottino modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi.

¹⁴ Mai come in questo caso risulta assumere pregnante significato la lucida visione di L. Guatri, *La valutazione delle aziende*, marzo 2010, ove afferma che: "I risultati delle valutazioni aziendali sono spesso intesi (e proposti) come dati certi: siano essi espressi entro definiti "intervalli", o ancor più con una cifra unica che vorrebbe lasciar intendere una precisione quasi infinitesimale. Nulla di più falso! Simili convincimenti sono pure illusioni, remote dalla realtà".

¹⁵ Secondo la quale la condotta è causa dell'evento quando risulti essere una *conditio sine qua non* della lesione, vale a dire quando, espungendo la condotta mediante un procedimento di eliminazione mentale, si appura che il fatto non si sarebbe verificato. Pur trovando ancora riscontro in talune pronunce, la causalità materiale è stata tuttavia superata dalla c.d. causalità adeguata, in base alla quale il rapporto causa-effetto si manifesta in una sequenza costante, secondo un calcolo di regolarità statistica, in virtù della quale il danno si presenta quale conseguenza normale, non già straordinaria, della condotta.

della capogruppo.¹⁶

A maggior ragione, speciali difficoltà si presenteranno tutte le volte in cui sia richiesto una determinazione del pregiudizio in presenza di un nesso causale con l'illecito *omissivo*, che postula la formulazione di un giudizio di probabilità in termini invertiti rispetto a quanto si pratica nell'ipotesi di illecito *commissivo*.

In tutte queste situazioni, il tecnico chiamato a quantificare e a determinare il risultato complessivo di innumerevoli singoli atti, nell'ambito di una eterogestione di gruppo, non potrà quindi che operare partendo da una enucleazione molto ponderata solo di quei comportamenti o fatti che assumano significato in termini di causalità.

Infine, in assenza di una causalità unica od esclusiva, quando cioè una sola causa non è di per sé sufficiente a produrre l'effetto, cioè nell'ipotesi in cui sussista una pluralità di fattori causativi di un danno, è stato precisato che l'individuazione del rapporto di causalità tra l'evento e l'ultimo fattore di una serie causale non esclude la rilevanza di quelli anteriori che abbiano avuto come effetto quello di determinare la situazione su cui il successivo è venuto ad innestarsi, poiché il limite alla configurazione del rapporto di causalità tra antecedente ed evento è rappresentato solo dalla idoneità della causa successiva ad essere valutata, per la sua eccezionalità, rispetto al decorso causale innescato dal fattore remoto, come causa sufficiente ed unica del danno.

Nella causalità materiale (pur adeguata) va quindi fatto riferimento solo ai metodi e alle regole scientifiche; vi è quindi ipotesi di ritenere che il giudice della causa incardinata dal socio e/o dal creditore nominerà necessariamente un consulente ausiliario (o più consulenti qualora siano interessate più materie tecniche), che sia esperto di aspetti valutativi aziendali e contabili, atteso che il risultato finale, in termini di determinazione del risultato complessivo, riguarderà comunque un asserito pregiudizio sulla (minore) "redditività" e sul (minore) "valore della partecipazione", nonché sull'esistenza o meno di una "lesione all'integrità patrimoniale".

Potrebbe inoltre presentarsi frequentemente il caso, nell'ambito della causa, che nell'attività affidata all'ausiliario, si richieda a quest'ultimo anche la preventiva identificazione delle operazioni in un nesso di causalità con la fattispecie di cui è causa.

2.2. Sulla causalità giuridica – Le considerazioni relative alla sussistenza del nesso di causalità materiale devono essere fatte anche sul nesso di causalità giuridica,¹⁷ quale seconda condizione per l'esistenza di una responsabilità, indipendentemente dalla causalità materiale; deve cioè sussistere un nesso fra la perdita subita dal socio (perdita di valore o di redditività della partecipazione) e l'antigiuridicità della condotta (ovvero una condotta contraria ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale).

La perdita subita dal socio e/o dal creditore può infatti essere considerato danno risarcibile solo nella misura in cui sia conseguenza diretta della condotta antigiuridica posta in essere dalla capogruppo.

L'effetto non è qui quello naturale che può non esserci, come si è visto, ma è quello giuridico, cioè "il danno", che c'è sempre.¹⁸

Al riguardo debbono considerarsi gli artt. 1223 e 1227 c.c., dettati nell'ambito della responsabilità contrattuale, ma applicabili anche alla responsabilità extracontrattuale in forza del richiamo dell'art. 2056 c.c., prevedendo che il risarcimento debba comprendere tanto la perdita subita (c.d. danno emergente) quanto il mancato guadagno (c.d. lucro cessante) che siano conseguenza immediata e diretta del fatto lesivo.

È questo il caso, ad esempio, di finanziamenti (anche di provenienza estera) erogati alla controllata a tassi elevatissimi, da soggetti collegati al gruppo o da società finanziarie appartenenti al gruppo, ovvero canoni elevati per l'utilizzo da parte della eterodiretta dello stabilimento di proprietà della capogruppo o di altre società del gruppo al fine di compensare canoni di leasing finalizzati

all'acquisizione dello stesso immobile dalla società madre o sorella; ovvero di interruzione improvvisa di commesse da parte di alcune società del gruppo verso le quali la eterodiretta lavorasse quasi in esclusiva, o la corresponsione di *royalties* per l'utilizzo di marchi o brevetti della capogruppo di entità rilevanti ed eccessiva ed antigiuridica, ecc..

In tutti questi casi, accertata l'antigiuridicità del comportamento della capogruppo, il lucro cessante è in effetti conseguenza immediata e diretta del fatto lesivo, con la precisazione che può applicarsi il criterio della c.d. regolarità causale,¹⁹ con una soglia meno elevata di probabilità rispetto al giudizio di causalità penale.²⁰

La regola che è alla base della causalità giuridica è perciò quella della probabilità, quale è desunta dalle regole di esperienza che appartengono al patrimonio culturale medio della società; regola alla quale bisognerà attenersi anche per la determinazione del risultato complessivo. La vera difficoltà riguarda l'individuazione delle operazioni lesive soprattutto quando occorre valutare le condotte dell'organo amministrativo: spesso gli amministratori decidono di porre in essere determinate azioni, ma l'effettiva attuazione avviene con alcuni giorni di distanza e soprattutto insieme a tante altre scelte societarie che vanno a mescolarsi con quella legata al pregiudizio del socio o del creditore. Il giudizio di probabilità, sul piano soggettivo si traduce poi in quello di prevedibilità, essendo ammessa, come vedremo, la compensazione con vantaggi fondatamente prevedibili.

3. Onere della prova e i riflessi in termini di determinazione del danno

Altro aspetto di particolare importanza che potrà presentarsi nella determinazione del danno riguarda la specificità dell'onere della prova, poiché una sua ricostruzione, pur alla luce delle difficoltà sopra evidenziate, potrà essere operata: *a)* in sede di ctu solo sulla base della documentazione prodotta in atti (salvo diverso accordo fra le parti, difficile tuttavia da immaginare sulla base della presumibile litigiosità collegata alla natura della causa); *b)* sulla base di elementi e di prove di cui i legittimati attivi devono essere in possesso; *c)* sulla base di valutazioni di natura qualitativa e di visione complessiva di gruppo che pone i legittimati passivi in condizione di maggior forza rispetto ai legittimati attivi. Va così a finire che un'azione ex art. 2497 c.c. sarà verosimilmente e fruttuosamente esperibile solo in relazione a particolari palesi specifiche operazioni o a situazioni collegate a specifici atti di ingerenza dei quali si possa documentare la gestione contraria ai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, dalla quale possa emergere una responsabilità e, quindi, un danno.

Anche se a livello teorico una ricostruzione complessiva può essere attuata anche in ordine a fattispecie complesse, salvo i casi in cui la eterogestita acceda ad una procedura concorsuale, per il quale fatto gli elementi di prova diventino di possesso del curatore o del commissario, ovvero sia disposta una ispezione giudiziale ex art. 2409 c.c., negli altri casi tale ricostruzione appare estremamente difficile e, talvolta, quasi impossibile.

Ma anche in questi casi, stante la specificità e l'isolamento delle operazioni individuabili, potrebbe mancare quel requisito di sistematicità dell'agire antigiuridico, non essendo facile richiamare la responsabilità prevista dall'art. 2497 c.c. solo sulla base di atti occasionali e non sistematici; diviene infatti problematico per i legittimati attivi ricostruire l'attività di direzione e coordinamento (in particolare le direttive illegittime e/o quelle dannose) che ha causato il danno oltre che individuare chi, tra i componenti dell'organo amministrativo, abbia effettivamente dato input alla direttiva pregiudizievole o non abbia evitato l'esecuzione.

Per la quantificazione del danno risarcibile occorre infatti ricordare che i soggetti danneggiati ed individuati dalla norma – soci e creditori sociali – si trovano in una situazione diversa stante il differente pregiudizio subito; l'onere

¹⁶ Sebbene la teoria della causalità adeguata sia quella di più frequente applicazione giurisprudenziale, deve rammentarsi che nello specifico settore della responsabilità per direzione e coordinamento, al pari di quella professionale, non pare corretto ricorrere al criterio della probabilità statistica, ma bensì a quello della probabilità scientifica, per cui oggetto d'esame non è la certezza degli effetti della condotta, ma la probabilità e l'idoneità della condotta a produrli. La probabilità statistica non ricorre e non è quindi ipotizzabile in tutti i casi in cui alla condotta dell'uomo non segue un evento naturale, come negli illeciti di pura condotta ed in quelli omissivi in particolare, quali la inadempienza contrattuale (art. 1453 c.c.) e la omissione degli atti comandati dalle norme. Così: *Sulla causalità giuridica nella Responsabilità Civile da inadempienza e da illecito*, Rivista Dir. Civ., 2001, II, 409.

¹⁷ La causalità giuridica, a differenza di quella materiale, è invece il modello dettato dal legislatore che concerne la successione dei fenomeni, nell'ambito della fattispecie descritta e la loro frequenza ideale; l'antecedente causale non è qui costituito dalla mera condotta, ma "dal fatto", che è l'insieme di condotta e di evento naturale, quando questo c'è o di condotta senza evento, quando non c'è.

¹⁸ Questa seconda componente dell'analisi del nesso di causalità prende quindi in considerazione il collegamento tra il fatto dannoso e le sue conseguenze, ed è volta a delimitare l'area del danno risarcibile.

¹⁹ Come precisato dalla giurisprudenza, l'art. 1223 c.c. circoscrive l'ambito del danno risarcibile secondo il criterio della cosiddetta regolarità causale, nel senso che sono risarcibili non solo i danni che sono immediati e diretti, ma anche quelli che sono mediati e indiretti, purché rientrano, secondo un giudizio di probabile verifica rapportato all'apprezzamento dell'uomo di ordinaria diligenza, nella serie delle conseguenze normali ed ordinarie del fatto. Tra le tante, Cass. Civ., Sez. II, 971/00.

²⁰ Cass. Civ., Sez. III, 21619/07. E' stato messo a fuoco come la causalità civile, in questo senso, possa essere caratterizzata da una soglia meno elevata di probabilità rispetto al giudizio di causalità penale e questo aspetto possiede una speciale valenza in riferimento alla valutazione tutte le volte in cui le implicazioni non consentono per lo più di addivenire a giudizi sicuri e trancianti, ovvero alla c.d. "tracciabilità" degli eventi. La sequenza ideale dei fenomeni nella causalità giuridica non è pertanto quella costante senza eccezioni (come nella causalità materiale), ma è quella che si basa sulla normalità ed è perciò di tipo probabilistico, che indica solo il numero dei casi favorevoli rispetto a quelli possibili.

della prova assume oltremodo significato in ragione del suo collegamento al nesso di causalità, come sopra argomentato. Ciò comporterà inevitabilmente una evidente difficoltà nella produzione delle prove (documentali e contabili) dell'operazione dannosa.²¹ Ai fini che qui interessano, l'onere della prova, la prova stessa e la prova contraria, risultano elementi valutativi di estrema importanza in ordine alle conseguenze pratiche e patrimoniali, soprattutto prima della fase contenziosa, assumendo diverso significato a seconda del punto di vista dal quale ci si pone (se da parte del socio, ovvero del creditore, o da quello della capogruppo).²²

Ciò giustificerebbe la presenza di pochissime pronunce in materia rispetto all'effettiva rilevante realtà imprenditoriale organizzata in forma di gruppo. Poiché l'azione riconosciuta ai soci esterni della dominata è una azione diretta e non surrogatoria di quella che, in ipotesi, potrebbe spettare direttamente alla società,²³ mentre l'azione del creditore deve presupporre un'insufficienza patrimoniale della eterogestita, chi è chiamato a ricostruire l'entità del danno dovrà pertanto fare riferimento e ponderare tutti quegli elementi (da valorizzare eventualmente in sede di giudizio) di vario e diverso genere, a seconda che a promuovere l'azione di responsabilità siano i soci o i creditori sociali (o l'organo fallimentare). In particolare, dal punto di vista degli attori:

a) per entrambe le fattispecie è innanzitutto necessario che sia valutata la documentazione come atto a provare, in prima battuta, l'attività di direzione e coordinamento da parte di una data società (o di un ente) nei confronti della società con cui loro stessi e/o i creditori siano in qualche modo legati da vincoli o rapporti obbligatori;²⁴

b) sia in un caso che nell'altro è inoltre richiesta una valutazione sulla sostenibilità della prova del pregiudizio subito e del rapporto causale tra la condotta e il danno, identificando quindi le operazioni e gli atti che siano legati in un nesso di causalità;

c) con riferimento al socio attore è richiesta anche una valutazione di insolvenza della società eterodiretta debitrice, in quanto è tenuto a provare che il proprio pregiudizio è dovuto ad un'insufficienza del patrimonio della società eterodiretta,²⁵ tale per cui è sua necessità procedere con un'azione nei confronti della società capogruppo al fine di ottenere il risarcimento;

d) solo successivamente, va quindi effettuata la ricostruzione del danno, opportunamente documentata, tenendo conto dei vantaggi compensativi, anch'essi oggetto di valutazione e quantificazione.

Se si opera dal punto di vista dei soggetti convenuti (sia la società capogruppo, sia chi ha preso parte al fatto lesivo o ne ha tratto beneficio ai sensi del 2°

comma), si dovrà:

a) dimostrare, attraverso lo strumento dell'eccezione, l'assenza degli elementi per promuovere l'azione e cioè la insussistenza di un'attività di direzione e coordinamento e la mancanza del nesso di causalità tra la condotta posta in essere e il pregiudizio subito dagli attori;

b) provare, con prove dirette, la correttezza della gestione societaria e di gruppo, cioè che il danno non è stato prodotto dall'esercizio della direzione e coordinamento, ma piuttosto dalla inesperta o negligente condotta degli amministratori della società eterodiretta; in sostanza, che le direttive emanate dalla capogruppo erano in linea con la politica di gruppo e rispettavano i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, ma le modalità con cui sono state applicate dall'organo amministrativo della società controllata hanno causato un danno ai soci e ai creditori sociali di quest'ultima;

c) valorizzare tutta una serie di elementi finalizzati a dimostrare l'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione;

d) valorizzare e quantificare l'assenza di un qualsiasi pregiudizio;

e) valorizzare e dimostrare la mancanza di un rapporto di causalità tra la lamentata perdita di redditività o di valore della partecipazione da parte dei soci e la condotta della capogruppo;

f) stimare e valorizzare i vantaggi compensativi. Con riguardo a quest'ultima eccezione, va segnalato che la prova dell'esistenza dei vantaggi compensativi grava ovviamente sui convenuti e, in particolare, sugli organi amministrativi e sui sindaci, i quali avranno l'onere di dimostrare che i dati allegati, volti a provare la compensazione, siano idonei ed in grado di equilibrare gli effetti negativi delle operazioni compiute (e contestate dagli attori).²⁶

4. La quantificazione dei danni risarcibili in capo ai soci della società eterogestita

Riguardo ai soci di minoranza, l'individuazione del danno risarcibile è quello arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione,²⁷ che non è di facile accertamento,²⁸ in quanto il valore della redditività della partecipazione varia (in positivo o in negativo) e tale variazione è, in qualche modo, legata a vari fattori, quali l'andamento del mercato, la struttura e le caratteristiche della società, fattori occasionali ed estemporanei e potrebbe dipendere solo in parte (o per nulla) dalle politiche societarie e di gruppo; la redditività della partecipazione non è quindi un'aspettativa sicura.²⁹ Per individuare il criterio e l'approccio per la determinazione del danno in capo al socio è necessario muoversi

²¹ Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in Soc. 2003, 2 bis, 377. Potrebbe inoltre accadere che in relazione alla prova riguardante il presupposto dell'attività di direzione e coordinamento, il socio decida di riferirsi ad una direzione unitaria generica come causa del pregiudizio o preferisca invece indicare una determinata operazione (all'interno della direzione unitaria del gruppo) che ritiene essere stata pregiudizievole e che abbia causato un danno alla propria partecipazione.

²² Quale sia la natura che venga attribuita alla responsabilità prevista all'art. 2497 c.c., sia essa contrattuale che extracontrattuale, il problema circa la prova di un abuso da parte della capogruppo (mediante l'operato del proprio organo amministrativo) diviene in ogni caso molto importante, talché la migliore dottrina identifica l'azione di responsabilità contro la capogruppo come una azione molto difficile da esperire. Così Galgano, Irace. In particolare, nel caso in cui si riconosca una natura contrattuale alla responsabilità ex art. 2497 c.c., chi esercita l'azione dovrà dimostrare l'inadempimento ed il danno conseguente, spettando al convenuto (capogruppo e/o soggetti solidalmente chiamati in causa) dimostrarne la non imputabilità ai sensi dell'art. 1218 c.c.; viceversa, qualora si ritenga di dover attribuire alla responsabilità una natura extracontrattuale, sarà richiesto agli attori di provare anche l'elemento psicologico del dolo o della colpa (art. 2043 c.c.). Vi è tuttavia chi ritiene che le differenze tra i due regimi probatori siano piuttosto sfumate, Badini Confalonieri - Ventura, *Commento all'art. 2497 c.c.*, in Il nuovo diritto societario, Comm., diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, 2004, 2163. Zamperetti, *La responsabilità di amministratori e capogruppo per "abuso di direzione unitaria"*, nota a Tribunale di Milano, 22.1.2001, in Fall. 2001, 1143 ritiene che le agevolazioni probatorie proprie del regime contrattuale siano "messe in discussione dal fatto che l'obbligazione di esercitare correttamente la direzione unitaria ha per oggetto un'attività e non un risultato" con la conseguenza che anche nella responsabilità contrattuale discendente dall'abuso di direzione unitaria il danneggiato dovrà di fatto dare prova della colpa, non perché criterio di imputabilità, ma perché immagine speculare e negativa della diligenza che, ex art. 1176 c.c., costituisce canone dell'adempimento di quell'attività di cui il creditore è tenuto a dare prova. Bonelli, *La responsabilità degli amministratori*, in Trattato Colombo Portale (diretto da), 1991, IV, 413 e 438 rileva, a sua volta, che la dimostrazione della colposa negligenza, nella prospettiva extracontrattuale si risolve nella prova dell'inadempimento degli obblighi o dei modelli comportamentali previsti dalla legge; sicché di fatto l'omologazione fra i due regimi probatori pare orientarsi piuttosto a favore di quello contrattuale.

²³ Per questo motivo, infatti, il risarcimento dei danni deve essere direttamente operato al socio capogruppo e non, *in primis*, alla società.

²⁴ In relazione a tale elemento va tuttavia evidenziato che l'onere in capo agli attori è in questo caso in parte alleggerito: a) dalla presunzione prevista dall'art. 2497 sexies c.c. (rimanendo di conseguenza onere della capogruppo, per liberarsi dalla responsabilità, la prova contraria dell'inesistenza dell'attività di direzione e coordinamento) e b) dall'onere degli amministratori di adempiere agli obblighi di pubblicità richiesti dall'art. 2497 bis c.c. (poiché in assenza della pubblicità richiesta, se non fosse possibile né utilizzare le presunzioni né dimostrare l'attività di direzione, i soci potrebbero comunque promuovere un'azione risarcitoria nei confronti degli amministratori della controllata per l'omesso adempimento degli obblighi pubblicitari).

²⁵ Va in tal modo distinto il semplice inadempimento dall'insolvenza e, per dirla con il Carnelutti, si ha insolvenza quando l'imprenditore che vorrebbe dare, non ha, mentre si verifica l'inadempimento quando l'imprenditore che ha, non vuole dare.

²⁶ Cass. 16707/2004 e Abriani, *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, 620.

²⁷ L. Guglielmucci, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in Dir. Fall., 2005, I, 38 - il quale precisa che trattasi di azione diretta, volta a far valere un danno indiretto, in quanto ricollegabile al pregiudizio subito dal patrimonio sociale.

²⁸ Maggiolo, *L'azione di danno contro la società o ente capogruppo (art. 2497 c.c.)*, in Giur. comm. 2006, I, 176, ritiene che il socio della società eterogestita, che abbia subito un pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale mai potrà essere completamente ed integralmente soddisfatto con i mezzi propri dalla eterogestita cui appartiene. T. Ventrella, *La responsabilità ex art. 2497 c.c.: questioni esecutive e applicazioni pratiche*, Luiss, 2012, 112, la quale afferma che per il socio di minoranza risulterà, quindi, più semplice cercare di dimostrare la responsabilità, ex art. 2393 bis c.c., del proprio amministratore che abbia eseguito un atto estraneo all'oggetto sociale e non adeguatamente compensato dai vantaggi derivanti dall'appartenenza al gruppo, piuttosto che adoperarsi per far emergere la responsabilità della controllante ex art. 2497 c.c. Le ragioni sembrerebbero molteplici: a) la dimostrazione dei vantaggi compensativi, che escludono la responsabilità del convenuto, è semplice per la holding, mentre per l'amministratore della controllata costituisce una prova difficile da fornire (è la holding che elabora le strategie economiche del gruppo, l'amministratore si limita solitamente ad eseguirle senza prender parte alla fase di indirizzo); b) la dimostrazione del nesso causale tra atto di indirizzo della controllante e atto di esecuzione dell'amministratore non è affatto agevole (considerata la generale informalità dei rapporti tra la capogruppo e le controllate); c) la controllante può liberarsi da responsabilità dimostrando che l'atto è imputabile alla negligenza degli amministratori della holding o della controllata (dimostrazione semplice, rispetto alla prova di cui al punto precedente, perché, se dell'atto di indirizzo della controllante spesso non rimane traccia, l'atto esecutivo viene sempre adottato dall'amministratore della controllata, con le modalità e le procedure riservate agli atti della sua società). In definitiva, l'amministratore della controllata risulta il soggetto su cui è più semplice far confluire tutte le responsabilità connesse all'attività di eterodirezione.

²⁹ Di Majo, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in Giur. comm. 2009, 540.

partendo dal presupposto, che sembra ormai consolidato anche in giurisprudenza,³⁰ che l'azione del socio è promossa direttamente nei confronti della società dominante e/o da chi ha preso parte al fatto lesivo o ne abbia tratto beneficio, dai quali soggetti proverrà l'indennizzo che lo stesso otterrebbe. In questo modo sarebbe eliminato il problema di una iterazione del danno a seguito dell'azione stessa.³¹

Ciò premesso, la rappresentazione quantitativa del danno risarcibile ex art. 2497 c.c. ha ad oggetto le perdite di redditività e/o il valore della partecipazione sociale che, per il tempo e il modo in cui si sono verificate, sulla base di uno sviluppo normale degli eventi, si possono considerare, con adeguata probabilità, causate dalla condotta antiggiuridica contestata alla capogruppo dai soci.

Va tenuto presente che la quantificazione del danno assume valori diversi a seconda dei soggetti ai quali ci si rivolge: a) nei confronti della società che ha esercitato la direzione antiggiuridica e/o dei suoi amministratori la richiesta di danno deve considerarsi piena, cioè per l'intero ammontare del pregiudizio subito dal socio della eterogestita, mentre b) la richiesta di danno nei confronti di chi abbia preso parte al fatto lesivo e ne abbia tratto beneficio è limitata al minor valore tra l'intero pregiudizio e il beneficio ottenuto.

4.1 In riferimento alla redditività. – Con riferimento al danno conseguente al pregiudizio derivante dalla minore redditività, l'ermeticità della norma non permette di capire se redditività e valore della partecipazione rappresentino un'unica quantificazione del pregiudizio, ovvero esprimano due concetti diversi,³² nel senso che il pregiudizio alla redditività va analizzato solo in riferimento alla sua capacità di tutelare il valore della partecipazione, ovvero se il socio possa subire, dall'agire pregiudizievole della capogruppo, anche un danno per ciò che personalmente avrebbe potuto conseguire in termini di probabili dividendi ricollegabili ad una storicità di distribuzioni e/o in forza di patti parasociali o di una *policy* aziendale che ne preveda la sistematica distribuibilità.

A tal riguardo, autorevole dottrina sarebbe dell'avviso quest'ultimo non può essere ricollegato al diritto di dividendo, ma vada bensì identificato come pregiudizio alla produzione di utili, come nel caso in cui la redditività stessa venga neutralizzata da costi per interessi da finanziamento.³³

In tal caso, il decremento della redditività è pertanto strettamente correlato al valore della partecipazione, in quanto la prima (redditività) è tesa a tutelare il valore nominale della partecipazione sociale e, quindi, il diritto del socio al mantenimento del suo valore di scambio.

Tale danno può quindi essere quantificato, in linea di principio, considerando la differenza tra il valore della partecipazione prima e dopo il compimento di atti posti in essere per effetto delle direttive della controllante impartite in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della società controllata.

Redditività e valore della partecipazione sono infatti tra loro collegate (v. §

4.3). La giurisprudenza di legittimità³⁴ confermerebbe tale orientamento ed avrebbe escluso la sussistenza di un danno diretto in capo al socio, dato che, appartenendo gli utili, prima della distribuzione, alla società, il danno viene subito direttamente da questa e soltanto di riflesso dal socio per la riduzione del valore della sua quota.³⁵

Al contrario vi è chi confermerebbe la duplice esigenza, per un verso, di non esaurire il tema della partecipazione azionaria nel solo elemento della "partecipazione al capitale sociale" e di accentuare per contro la rilevanza dell'interesse ai flussi finanziari generati dall'attività, e dunque ad una remunerazione potenzialmente illimitata derivante dalla gestione sociale, per altro verso, di ricondurre all'interesse della società anche l'interesse alla periodica distribuzione di utili, che andrà temperato con l'interesse all'autofinanziamento; con il corollario che il temperamento dell'interesse all'autofinanziamento (proprio della controllante) e quello della remunerazione periodica (tipico dell'azionista di minoranza), pur rimesso alla deliberazione dell'assemblea, dovrà comunque avvenire secondo soluzioni rispettose del principio correttezza e di affidamento.³⁶

La correlazione ai dividendi pare quindi valorizzabile, come forma alternativa e residuale rispetto alla regola generale di un mero rafforzamento della partecipazione, nei soli casi in cui la società abbia già deliberato la distribuzione dei dividendi, ovvero quando, in base ad una clausola statutaria che preveda tale distribuzione, sussista comunque un credito esigibile del socio,³⁷ ma forsanche quando la storicità dei rapporti e le delibere avvenute *medio tempore* evidenzino un palese affidamento in tal senso.

Stante la diversa interpretazione in relazione alla perdita di redditività, si verifica che: a) nel primo caso (insensibilità del diritto ai dividendi), da considerarsi quale regola generale, la determinazione del danno coinciderebbe con quella relativa alla perdita di valore della partecipazione, mentre b) nel secondo caso (diritto alla distribuzione del dividendo) andrebbe valorizzato tale diritto in capo al socio attore.

Qualora si presentassero casi riferibili a tale seconda tesi è necessario sviluppare le linee razionali di quantificazione del danno in modo separato nelle sue due componenti (redditività e partecipazione), salvaguardando contemporaneamente la regola generale (fatta propria dalla dottrina prevalente e dalla giurisprudenza) di correlare i due effetti per quanto più sotto esposto.

Ciò detto, applicando i principi ragionieristici ai quali la prassi fa riferimento, si ritiene che un corretto approccio ed un equo criterio di determinazione, senza per il momento valorizzare i vantaggi compensativi, debba necessariamente tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- 1) nel caso più semplificato di limitati elementi di valutazione e di un preciso momento in cui sia stato compiuto (o iniziato) l'atto antiggiuridico da parte della controllante, va identificato il *dies a quo* dal quale la redditività della società eterogestita sarebbe stata compromessa;
- 2) contrariamente al parametro di redditività funzionale al valore della partecipazione, la redditività da prendere come riferimento ai fini del poten-

³⁰ Trib. Milano 17.6.2011 in Repertorio della Giustizia Civile, 2011, 6590; secondo cui la norma "non sottende alcun tipo di responsabilità della società eterodiretta nei confronti dei suoi soci, in ipotesi per aver subito senza opporsi o senza opporsi efficacemente ad una diminuzione patrimoniale causata dall'altrui illegittima attività di direzione/coordinamento ed a sua volta causativa di una diminuzione del valore delle partecipazioni. Lo stesso tribunale peraltro afferma che "diverso forse sarebbe se fosse dedotta una diminuzione della redditività delle partecipazioni, il che qui non è", ammettendo quindi la possibilità di una responsabilità della società eterodiretta ex art. 2497 2° comma laddove il danno inerisca la redditività (rapporto capitale investito-rendimento) della partecipazione. Non così per il danno al valore (prezzo nella libera contrattazione) della medesima, in quanto questo non può dipendere dall'assemblea dei soci.

³¹ Tale soddisfazione, se rivolta alla società eterogestita anziché alla controllante, avrebbe infatti l'inevitabile effetto di diminuire la consistenza patrimoniale della stessa società eterogestita; e la diminuzione della consistenza patrimoniale avrebbe a sua volta l'effetto di deprimere il valore e la redditività della partecipazione sociale, ponendo il socio in condizione di subire ulteriori conseguenze in capo alla partecipazione da lui detenuta per l'azione stessa che ha promosso. Per questo motivo la perdita di redditività o di valore della partecipazione dei soci potrà essere oggetto di risarcimento solo se valutata come conseguenza immediata e diretta della condotta lesiva, attiva o omissiva, nel rispetto dell'art. 1223 c.c. che può essere applicato, sia nel caso in cui la natura della responsabilità ex art. 2497 c.c. si ritenga contrattuale sia nell'ipotesi di responsabilità extracontrattuale per effetto del richiamo di cui 2056 c.c. Sull'argomento cfr. anche Sacchi, *Sulla responsabilità della direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in Giur. Comm., 2003, I, 662 e C. Colaprete, *L'azione risarcitoria ex art. 2497 c.c.*, Università di Bologna, 2012.

³² G. Fauceglia, *Codice Commentato delle Spa*, 1610.

³³ L. Guglielmucci, op. cit., in quanto "poiché il diritto soggettivo al dividendo non sorge con la produzione degli utili ma con la delibera assembleare di distribuzione degli utili". Dello stesso avviso anche G. Sbisà, *Direzione e coordinamento di società*, in Commentario della riforma delle società, 2012, 52, il quale afferma che non pregiudicare la redditività non significa neppure assicurare la distribuzione degli utili prodotti. Sotto questo profilo creazione di valore e redditività vanno considerati congiuntamente.

³⁴ Cass, 8359/2007 e Cass. 10271/2004.

³⁵ Nel primo senso, cioè della valorizzazione della redditività solo in funzione del valore della partecipazione v. anche L. Guglielmucci, *La responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in Dir. Fall., 2005, I, 45, il quale afferma che trattasi, quindi, di un pregiudizio alla capacità dell'impresa controllata di produrre utili e si traduce sostanzialmente in un pregiudizio al valore della partecipazione: pregiudizio – quello al valore della partecipazione – che può essere determinato anche altrimenti, attraverso operazioni pregiudizievoli. Sulla stessa linea anche V. Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in Soc. n. 2/bis 2003, 390, il quale afferma che il danno suddetto è stato ravvisato nel documento, che il socio della società controllata subisce di riflesso, come conseguenza del danno direttamente patito dal patrimonio della società. Si tratta di un danno indiretto, in quanto proiezione del danneggiamento del patrimonio della società; cioè, di quel danno il cui risarcimento il socio non potrebbe, alla stregua di quanto dispone l'art. 2395 c.c., richiedere agli amministratori e ai sindaci della sua società. La redditività e la valorizzazione della partecipazione sociale sono risultati dipendenti dalla corretta e proficua gestione del capitale sociale, ma il rapporto fra la predetta gestione ed i risultati, nei confronti delle partecipazioni dei soci, è solo indiretto. La corretta e proficua gestione del capitale comporta risultati positivi diretti solo nell'economia e nella sfera giuridica della società.

³⁶ N. Di Abriani, *Le società per azioni*, 261 che farebbe forza sul tenore della legge delega alla riforma societaria (l. 366/2001) e della Relazione in cui si chiarisce che da un lato viene riconosciuta la legittimità di base della direzione e coordinamento e vengono altresì tenuti presenti - e non penalizzati - i legittimi interessi di chi la esercita; dall'altro è stato posto un limite a tale attività di direzione e coordinamento, per cui è apparso doveroso il rispetto dei valori essenziali del "bene" partecipazione sociale, bene che l'art. 2247 c.c. individua: "nell'esercizio in comune di una attività economica al fine di dividerne gli utili".

³⁷ Trib. Milano 28.9.2006, in Giur. It., 2007, 387.

ziale dividendo è evidentemente l'utile netto e non il reddito operativo (*Ebitda*); cioè il reddito (*Rn*) al netto della componente finanziaria e della tassazione, poiché in assenza di pregiudizio tale sarebbe stata la redditività riflessa in capo al socio;

3) va quindi ricostruita la simulazione di quale sarebbe stato il reddito netto della società in assenza degli atti lesivi posti in essere dalla capogruppo.³⁸

Nella valutazione dei risultati vanno infatti escluse le componenti esogene, in quanto occorre riferirsi non a ciò che si sarebbe verificato se la società avesse operato in modo autonomo, bensì alle condizioni di soggezione all'altrui direzione e coordinamento, in quanto accettata dai soci esterni che non abbiano esercitato il recesso ai sensi dell'art. 2497 quater, comma 1, lett. c), c.c.;³⁹

4) quanto alla componente fiscale va tenuto conto anche delle imposte differite (ed eventualmente di quelle anticipate) che potenzialmente graverebbero sul maggior reddito (o sulla minor perdita), mentre per la componente finanziaria si dovrà tener conto, in un nesso di causalità adeguata, dell'impatto degli oneri finanziari in relazione alla modificazione della struttura debitoria ricollegabile all'atto antiggiuridico;

5) la simulazione andrà quindi effettuata sulla base di corretti principi contabili per tutta la durata del rapporto, cioè dal momento in cui è emersa la condotta antiggiuridica e fino alla richiesta del socio quale legittimato attivo (ovvero fino alla data della sua uscita dalla compagine della società eterogestita);

6) nel caso di cause dirette e in assenza di elementi di causalità esogena che possano modificare la struttura produttiva, non dovrebbero rilevarsi particolari ulteriori elementi da prendere in considerazione, per cui la minor redditività dovrebbe essere determinata quale differenza tra la redditività come sopra simulata e ricostruita e quella storica registrata in presenza della direzione lesiva; tuttavia, anche in questo caso, andranno prese in considerazione (e pertanto rettificate) le eventuali altre voci del conto economico che potrebbero essere modificate in un'ottica di simulata assenza dell'atto lesivo;

7) nel caso invece di presenza di elementi di causalità esogena (quali ad esempio un aumento dei tassi di interesse applicati dal sistema bancario in forza di prestiti effettuati dalla eterogestita a favore della controllante) andrà attentamente analizzata la componente di causalità materiale mediata e, qualora riscontrata, andrà valorizzata nell'ambito del raffronto.

In tal caso, infatti, qualora non si fosse proceduto ad indebitare la controllata a favore della capogruppo (o di altre società del gruppo) l'impatto in termini finanziari dovrà tener conto della componente esogena delle variazioni dei tassi di mercato.

È molto probabile che, per le caratteristiche proprie della gran parte delle aziende, ci si trovi in presenza di concause (preesistenti, simultanee o sopravvenute) che possano concorrere ad incrementare (o comunque a variare) l'entità del pregiudizio. In tal caso si dovrà tener conto anche degli effetti di tali concause qualora legate da un nesso di causalità adeguata secondo i principi in precedenza esposti;

8) tenuto conto della finalità dell'azione ex art. 2497 c.c. in merito alla minor redditività, quest'ultima va riferita al socio legittimato attivo esattamente per la percentuale agli utili spettanti allo stesso socio in forza delle previsioni statutarie, senza alcuna riduzione per disagi di minoranza;

9) la simulazione come sopra indicata dovranno essere sviluppate lungo tutto l'arco temporale interessato dal pregiudizio, tenuto anche conto di eventuali mutamenti della percentuale agli utili.

Qualora l'atto antiggiuridico posto in essere dalla capogruppo coinvolga operazioni sul capitale, con lesione dei diritti del socio di minoranza (come, ad esempio, in relazione a pregiudizievoli determinazioni del sovrapprezzo deliberate o influenzate dalla capogruppo), tali effetti dovranno essere sterilizzati con appropriata e simulata rideterminazione dei diritti lesi (ad esempio la rideterminazione del corretto sovrapprezzo) e dei diversi corretti assetti partecipativi che si sarebbero ottenuti in assenza dell'atto lesivo che li avrebbe determinati;

10) in presenza di perdite pregresse in capo alla società partecipata, i maggiori utili come sopra determinati dovranno *in primis* essere destinati alla copertura delle perdite e solo successivamente resi disponibili alla potenziale distribuitività; in tal caso, la maggiore redditività non impatta direttamente nella sfera personale del socio, bensì nel valore della partecipazione;

11) si dovrà tener conto della componente finanziaria ricollegabile ai

dividendi potenzialmente distribuibili, nel senso che una maggiore redditività potenzialmente distribuita in capo al socio di minoranza comporterebbe un analogo diritto in capo alla società controllante (e agli altri soci di minoranza), con la conseguenza che una presunta distribuzione deve essere riferita all'intera compagine societaria – e va in tal senso simulata – impattando sull'esposizione finanziaria e, di conseguenza, sugli oneri finanziari dei periodi successivi.

A tal riguardo, poiché il pregiudizio sulla redditività è collegato a quello del valore della partecipazione (come presupposto di conservazione della stessa) si ritiene corretto tener conto che tale partecipazione sia tutelata e preservata e che, inoltre, vadano valorizzati da una parte gli eventuali patti parasociali in ordine alla politica dei dividendi e, dall'altra, la quota parte di *free cash flow (fcf)* disponibile per tali dividendi, al netto quindi dei *capital expenditures (capex)* e della remunerazione del capitale di terzi (rimborso mutui e finanziamenti a medio/lungo termine), senza poter ipotizzare nuove linee di credito (in quanto ipotetiche) oltre a quelle già in essere sulla società.

La parte di maggior redditività, in un'ottica di prudenza e di conservazione del valore della partecipazione, potrebbe in tal modo non essere destinata interamente a potenziali dividendi, ma solo in parte; in tal caso avrà come impatto una diversa proiezione delle successive esposizioni bancarie ed un maggior valore della partecipazione stessa;

12) operate le simulazioni come sopra indicate, il pregiudizio alla redditività consisterebbe nella sommatoria delle differenze tra i teorici flussi disponibili per l'azionista in termini di potenziali dividendi (*div*), come distribuibili in relazione al *fcf* in un'ottica simulata di equilibrio finanziario che tuteli l'azienda e la società durante tutto il periodo preso in considerazione, e quelli effettivamente percepiti;

13) trattandosi di importi che costituiscono debiti di valore e non di valuta,⁴⁰ andranno tenute in considerazione le componenti di svalutazione e di interessi compensativi con riferimento alle singole date in cui i suddetti dividendi si sarebbero potuti erogare (data di approvazione dei singoli bilanci).

È evidente che quantificare una componente di danno legata ai potenziali dividendi distribuibili comporterà, come contropartita, una diversa (minore) valorizzazione della partecipazione (di cui ai successivi § 4.2 e § 4.3) in relazione alle potenziali distribuzioni effettuate.

4.2 In riferimento al valore della partecipazione. – La perdita del valore della partecipazione del socio è pertanto, di regola, l'effetto del danno patrimoniale arrecato alla società sottoposta alla direzione e coordinamento; può quindi essere definito come un danno indiretto.

La perdita subita dal socio può infatti essere considerata danno risarcibile solo nella misura in cui sia conseguenza diretta della condotta antiggiuridica posta in essere dalla capogruppo.⁴¹

Il pregiudizio al valore della partecipazione si verifica quando si determina un decremento di valore, che può essere quantificato considerando la differenza tra il valore della partecipazione prima (tempo t_0) e dopo il compimento degli atti posti in essere per effetto delle direttive della controllante impartite in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della società controllata (tempo t_1).

Per procedere alla relativa quantificazione dei danni subiti dai soci, alla luce di tutto quanto sopra esposto, vi è chi ritiene che saranno rilevanti tutta una serie di indici tra cui:⁴²

- a) il deprezzamento del valore dell'azienda;
- b) le performances dei titoli operanti nello stesso settore economico della controllata;
- c) le performances delle azioni della controllata nel periodo precedente l'acquisto del controllo.

Con tali indicatori si potrà effettuare un paragone tra il valore della partecipazione (e di conseguenza della società) precedente all'esecuzione delle direttive pregiudizievoli (o alla venuta in essere degli effetti di una determinata operazione di gruppo) ed il valore successivo che i soci ritengono essersi ridotto, imputando tale calo di valore alla condotta della capogruppo.

Sebbene i criteri sopra indicati siano, in linea di principio, condivisibili, come parametri di correlazione che tengono conto della congiuntura di mercato e di *benchmark* di riferimento, è tuttavia da ritenere preferibile un approccio più puntuale e dettagliato, applicando i principi ragionieristici ai quali la prassi fa

³⁸ Tale simulazione si rende necessaria in quanto non è possibile imputare qualsiasi evento negativo alla responsabilità della capogruppo, in quanto il dovere di quest'ultima è quello di non impartire direttive che vanifichino la potenziale redditività, mentre, una volta rispettati i principi di corretta gestione imprenditoriale, la produzione di utili dipenderà dalla capacità dei gestori dell'impresa, dalla congiuntura economica, dalla situazione del mercato, non costituendo fonte di responsabilità il fatto che la controllata non abbia conseguito il risultato atteso in base alle previsioni dei budget. Così G. Sbisà, op. cit., 2012, 51.

³⁹ A. Valzer, *Le responsabilità da direzione e coordinamento*, 2011, 72.

⁴⁰ A. Baldassarri – P. Cendon, *Codice civile annotato con giurisprudenza*, 836.

⁴¹ Queste considerazioni relative alla sussistenza del nesso di causalità materiale devono essere fatte anche sul nesso di causalità giuridica; deve cioè sussistere un nesso fra la perdita subita dal socio (perdita di valore o di redditività della partecipazione) e l'antigiuridicità della condotta (ovvero una condotta contraria ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale).

⁴² Figà – Talamanca, op. cit., 1212.

riferimento, per cui si ritiene che un corretto approccio ed un equo criterio di determinazione del danno relativo al valore della partecipazione, senza per il momento tener conto dei vantaggi compensativi, debba necessariamente tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- 1) il raffronto del valore delle partecipazioni al tempo t_0 e al tempo t_1 andranno evidentemente effettuate con la stessa metodologia, tenendo eventualmente in considerazione la componente di danno valorizzata in termini di redditività;
- 2) anche in questo caso, quindi, andrà ricostruita una simulazione di quale sarebbe stato il reddito netto della società in assenza degli atti lesivi posti in essere dalla capogruppo, secondo quanto previsto al precedente § 4.1, al fine di escludere le componenti esogene e di valorizzare le condizioni di soggezione all'altrui direzione e coordinamento;
- 3) per le società quotate andrà valorizzato il valore della partecipazione al tempo t_0 come emergente dal mercato, mentre quello al tempo t_1 andrà rideterminato sulla base dei parametri di borsa (rapporto $Ev/Ebitda$ o altro parametro ritenuto più confacente alla fattispecie) tenuto conto della diversa struttura economica e patrimoniale che emergerà al tempo t_1 da una depurazione dell'evento pregiudizievole in capo alla società eterogestita;
- 4) per le società non quotate andranno applicati i metodi (patrimoniali, reddituali o finanziari) più confacenti alla tipologia della società eterogestita, ed andrà valorizzato il valore della partecipazione al tempo t_0 come determinato con il metodo utilizzato, mentre quello emergente al tempo t_1 andrà rideterminato sulla base dello stesso metodo tenuto conto della diversa struttura economica al tempo t_1 che emergerà da una depurazione dell'evento pregiudizievole in capo alla società eterogestita. Per i metodi reddituali e finanziari potrebbe rendersi necessaria la rideterminazione della posizione finanziaria netta (pfm) al tempo t_1 , qualora tale componente sia rappresentativa del valore della partecipazione;
- 5) la redditività oggetto di depurazione dovrà essere quella propria del metodo reddituale adottato, nella gran parte dei casi riferita all' $Ebitda$;
- 6) andranno presi in considerazione, e come tali valorizzati, i disaggi di minoranza, sulla base dei principi di prassi, così come gli eventuali diritti riservati ai soci e gli eventuali vincoli statuari al trasferimento delle partecipazioni;
- 7) andrà altresì preso in considerazione il contesto di gruppo in cui l'azienda opera, nonché i suoi effetti in capo alla eterogestita, soprattutto in relazione al periodo di attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa futuri posti a base della valutazione;
- 8) ai fini della rideterminazione del valore del conto economico e dello stato patrimoniale, ovvero per i flussi di cassa finalizzati a determinare il valore delle partecipazioni si applicheranno i principi di cui al precedente § 4.1 in quanto applicabili alla fattispecie.

Tale rappresentazione, proprio per il contesto in cui dovrà essere fatta e per la particolarità dell'oggetto, sarà necessariamente l'esito, come per la rappresentazione sulla redditività, di un *giudizio probabilistico*.⁴³ Ciò perché se fosse richiesta una verifica rigorosa del carattere diretto ed immediato del rapporto tra condotta e danno sarebbe quasi impossibile individuare il valore del pregiudizio e, di conseguenza, procedere ad una tutela piena e al risarcimento dei soggetti danneggiati. Si potrebbe obiettare che vengano incluse in questa rappresentazione anche le perdite di redditività e di valore che, pur non trovandosi in rapporto diretto e immediato con la condotta, si possono considerare conseguenze normali del processo causale messo in moto dalla condotta della capogruppo, ma tale fattore è la conseguenza di una corretta o meno applicazione del principio di causalità in precedenza argomentato.

4.3 Il rapporto tra redditività e valore della partecipazione in termini di danno. – Il rapporto tra redditività e valore della partecipazione, troverebbe particolare significato in tutti quei casi in cui vengano valorizzati metodi reddituali o finanziari (o anche misti).⁴⁴

Un approccio basato su una separazione delle componenti di danno (redditività intesa come dividendi distribuibili e minor valore della partecipazione) in linea teorica non dovrebbe portare a risultati diversi, atteso che la sommatoria

dei dividendi non distribuiti a seguito dell'ingerenza illegittima della capogruppo impatterebbero, in termini di saldo della posizione finanziaria netta di stima del valore della partecipazione al tempo t_1 , nel senso che eventuali simulazioni sulla distribuzione di dividendi comporterebbe un minor saldo della liquidità aziendale (e quindi un minor valore della partecipazione) al tempo t_1 . Tuttavia, tale apparente equivalenza deve tener conto di alcuni fattori, che possono presentarsi come necessitanti di correzione, ovvero di specifica considerazione, in quanto:

- a) la simulazione sulla distribuibilità dei dividendi, se da un lato impatta sulla pfm , dall'altro non tiene conto degli interessi passivi pagati dalla società eterogestita sulla maggior indebitamento a seguito della distribuzione stessa. È pur vero che la componente di danno legata al diritto ai dividendi verrebbe incrementata degli interessi, ma ciò riguarderebbe solo il socio di minoranza danneggiato, mentre gli interessi passivi che graverebbero la eterogestita sarebbero influenzati da una simulazione di distribuzione rivolta a tutti i soci (compresa la capogruppo) e, quindi, per importi ben superiori;
- b) i tassi di interesse che la società eterogestita è tenuta a pagare al sistema bancario non necessariamente coincidono con gli interessi (legali) da riconoscersi al socio e, nella gran parte dei casi, sarebbero verosimilmente superiori;
- c) mentre la distribuzione dei dividendi non risente dei disaggi di minoranza, una corretta valorizzazione del valore della quota in tempi diversi ne è necessariamente influenzata e ciò potrebbe portare ad ulteriori disallineamenti sui valori ottenuti con i due metodi.

In quest'ottica, a seconda del punto di vista in cui ci si pone, potrebbe essere preferibile adottare un approccio ovvero l'altro; per tali motivi, al socio di minoranza (e tanto più quanto sia di minoranza) risulterà in genere preferibile incorporare la componente di danno legata a potenziali dividendi nel valore della partecipazione, ma ciò non rappresenta una regola sempre valida e la convenienza di uno o l'altro approccio va di caso in caso valutata in ordine alla fattispecie concreta.

5. La quantificazione dei danni risarcibili in capo ai creditori della società eterogestita

Il danno da risarcire al creditore, come prevede l'art. 2497 c.c., si configura in termini ricostruttivi in modo più semplice, quantificabile nella lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società eterodiretta con cui è in essere un rapporto obbligatorio; è pertanto rappresentato dall'impossibilità di ottenere il pagamento integrale del proprio credito in dipendenza della insufficienza patrimoniale determinata dall'operazione pregiudizievole.

Si tratta della situazione classica in cui una società può venirsi a trovare, cioè l'incapacità di fare fronte ai propri debiti con il proprio patrimonio. Per quantificare il risarcimento che compensa il danno al creditore si avrà quindi riguardo essenzialmente all'entità del debito insoddisfatto; sarà dunque più agevole individuare l'importo da restituire al creditore sociale (rispetto a quello del socio), potendo riferirsi al rapporto contrattuale intercorrente con la società e al valore eventualmente residuo di cui quest'ultima risulta debitrice. Anche nel caso in esame è rilevante che la causa della riduzione del patrimonio sociale della società soggetta alla direzione e coordinamento non derivi (esclusivamente) da una *mala gestio* della società, ma da una condotta della capogruppo contraria ai principi indicati all'art. 2497 c.c. In tal caso, come per i soci, sarà quindi fondamentale, anche ai fini della rappresentazione del danno risarcibile ai creditori sociali, provare il nesso di causalità sia materiale che giuridico.

L'aspetto tecnico della ricostruzione comporterà, quindi, di dover individuare alcuni danni patiti dai creditori sociali direttamente risarcibili dalla società eterodiretta e danni invece che solo la società holding è in grado di risarcire ai soggetti danneggiati.

Da ciò deriva il riconoscimento di un'azione immediata contro la capogruppo anche per il creditore sociale solo per la parte non soddisfatta dalla eterogestita, dovendosi precisare che con tale azione i creditori sociali possono richiedere un risarcimento il quale, se può sicuramente comprendere i pregiudizi per loro essenza non suscettibili di essere risarciti dalla società eterogestita, può

⁴³ Figà – Talamanca, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in Vita notarile, n. 2, 2004, 1212.

⁴⁴ I metodi reddituali considerano l'azienda come un complesso economico unitario e tengono conto della sua capacità di generare redditi. In particolare, vengono stimati i cosiddetti «sovraredditi» consistenti nei risultati economici realizzabili al di sopra della media, attualizzati alla data di stima. Tale metodologia appare indicata nella stima di complessi aziendali con prevalenza degli aspetti economici della gestione rispetto a quelli patrimoniali e di investimento, e quindi non risulta appropriata nei casi in cui il complesso patrimoniale risulti consistente e non trascurabile. I metodi finanziari sono basati sulla attualizzazione dei flussi finanziari attesi dalla gestione e sostanzialmente considerano l'azienda come un qualsiasi investimento, determinando il ritorno in termini finanziari dell'investimento del proprio capitale in una determinata attività. In linea teorica, i metodi che si basano sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi, offrono un'ottima rappresentazione del valore dell'investimento, pur con i limiti intrinsecamente presenti in metodi che necessitano di stime e previsioni sui parametri utilizzati nel calcolo del valore attuale. I metodi misti patrimoniali/reddituali sono i metodi maggiormente utilizzati nella realtà professionale italiana, poiché uniscono i principi utilizzati nei singoli metodi di valutazione. In particolare, essi valorizzano la componente patrimoniale come punto di partenza e, ritenendo la stessa non sufficiente al fine di pervenire ad un valore del capitale economico attendibile, operano una verifica di tipo reddituale, che porta alla determinazione di un avviamento. Il concetto di avviamento risulta intrinseco nei metodi misti e la sua quantificazione avviene sia in via diretta che indiretta. Il metodo maggiormente diffuso è quello della stima autonoma e diretta dell'avviamento, quale valore attuale dei sovraredditi attesi, che andrà a sommarsi al valore del capitale netto rettificato determinato in base ai criteri di tipo patrimoniale.

altresì estendersi sino al pregiudizio che di per sé anche la società eterogestita potrebbe risarcire solo nel caso in cui questa società non abbia provveduto direttamente a soddisfare il socio di minoranza o il creditore sociale.⁴⁵

L'apparentemente più semplice approccio per la quantificazione del danno in capo ai creditori va tuttavia distinto a seconda che l'azione sia promossa *uti singuli* da uno o pochi creditori, ovvero sia promossa "in massa" da parte del curatore nell'ambito del fallimento della società eterogestita (o da un commissario giudiziario di equivalente procedura).⁴⁶ In un caso come nell'altro, parte della dottrina ritiene che per il creditore sociale ci sia una perdita non suscettibile di essere risarcita dalla società soggetta a direzione e coordinamento, quantificabile nei costi necessari per cautelarsi.⁴⁷

Da ciò consegue che in tutti i casi in cui il creditore, a seguito della richiesta di risarcimento alla società eterodiretta (e nel rispetto di quanto richiesto dal 3° comma dell'art. 2497 c.c.), non risulti completamente soddisfatto, sarà costretto ad agire nei confronti della capogruppo.

Discorso differente va fatto qualora l'azione ex art. 2497 c.c. venga esperita, in sede fallimentare, dal curatore nell'interesse della massa dei creditori ai sensi del 4° comma dell'art. 2497 c.c.. In questo caso, vi è chi sostiene che si potrebbe meccanicamente ragguagliare la lesione all'integrità del patrimonio sociale alla differenza tra attivo e passivo fallimentare.⁴⁸ Il criterio del raffronto dei netti patrimoniali di periodo sarebbe in tal caso l'unico dotato di validità scientifica; l'unico oggettivo, l'unico applicabile a qualsiasi tipologia di impresa e di insolvenza.⁴⁹ Il differenziale fra i patrimoni netti, dunque, pur con l'adozione dei correttivi e dagli adattamenti necessari a depurare il risultato dalle inevitabili "anomalie", costituirebbe il punto di partenza imprescindibile per la stima del danno provocato dagli organi sociali in tutte le azioni di responsabilità. Anche tale criterio risulta tuttavia non esente da critiche, poiché da un lato ben potrebbe essere che il lamentato danno, o almeno parte di esso, sia dovuto ad una avversa congiuntura economica, anziché a specifiche violazioni dei principi di correttezza gestionale (si rischia infatti d'imputare alla holding la colpa anche di eventi relativi al mercato, quasi a voler convertire l'azione risarcitoria in azione sanzionatoria); dall'altro lato, il passivo ammesso può essere inferiore al passivo reale, perché sovente nelle procedure fallimentari le poste attive subiscono una notevolissima falcidia a seguito delle vendite concorsuali.

6. I rapporti tra danno in capo ai soci e danno in capo ai creditori sociali della società eterogestita.

Si potrebbe presentare il caso che l'azione ex art. 2497 c.c. sia promossa sia dai soci che dai creditori sociali; si tratta in tal caso di verificare quali siano le conseguenze, in termini di ricostruzione del danno, a seguito dell'interazione delle due azioni.

È opportuno segnalare che ogni risarcimento che la eterogestita si trova a dover corrispondere ad un creditore sociale, a seguito della relativa richiesta, ha nel contempo l'effetto di danneggiare i soci, poiché l'esborso a favore dei creditori danneggiati comporta una diminuzione del patrimonio della società e, di conseguenza, diminuisce il valore e la redditività della partecipazione della compagine sociale. In tal caso, qualora l'azione sia promossa contemporaneamente dai soci e dai creditori sociali, si dovrà procedere prima alla ricostruzione del danno in capo al creditore sociale, valutando la componente posta a carico della società eterogestita e, successivamente, alla determinazione del danno in capo ai soci; determinazione, quest'ultima, che tenga conto anche dell'impatto delle pretese del creditore sociale, quale potenziale effetto sulla redditività e sul valore della partecipazione. Qualora, tuttavia, l'azione promossa dal socio anticipi quella del creditore sociale, si può quindi ipotizzare che per offrire una tutela ai soci, questi potrebbero agire in via extracontrattuale per l'ulteriore danno subito, a causa della violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale, da parte della capogruppo e, quindi, con l'automatica

responsabilità della capogruppo per il danno ai soci che hanno dovuto risarcire con il patrimonio della eterogestita il danno ai creditori.⁵⁰

7. La quantificazione dei danni in presenza di vantaggi compensativi

Ben più delicata è, sotto il profilo tecnico, la determinazione del danno in presenza di vantaggi compensativi. Delineati come sopra esposti i criteri di determinazione del danno in capo alle due tipologie (soci e creditori), si tratta ora di capire come si debba procedere in presenza di corrispondenti vantaggi che la eterogestita abbia ottenuto dalla direzione e dal coordinamento della capogruppo, ricordando che toccherà al convenuto provare i fatti estintivi o modificativi delle singole voci (cioè i vantaggi compensativi).

La teoria dottrinale dei vantaggi compensativi prevede la condizione esimente che consente di escludere la responsabilità degli amministratori della società o dell'ente controllante allorché la società controllata abbia tratto vantaggio dalla partecipazione al gruppo. Ciononostante, la nozione di vantaggio compensativo non è ancora concordemente interpretata da dottrina e giurisprudenza, le quali tendono a valorizzare ora l'interesse dell'impresa di gruppo a non vedere paralizzata la propria attività di direzione e coordinamento, ora invece l'interesse di soci e creditori sociali a ricevere tutela dei propri diritti, evitando pertanto compensazioni eccessivamente elastiche.

Una parte della dottrina e della recente giurisprudenza è favorevole ad una interpretazione rigorosa della nozione di vantaggio compensativo, che va pertanto inteso in termini ragionieristici, consentano una distribuzione del c.d. *surplus* ricavato dall'operazione, in forma equa tra tutte le varie società del gruppo.⁵¹

In una prima decisione del 2006 la Suprema Corte ha riconosciuto che l'eventuale pregiudizio economico derivato direttamente da un'operazione può anche aver trovato la sua contropartita in un generico "altro rapporto", tale per cui l'atto *prima facie* lesivo risulterebbe "preordinato al soddisfacimento di un ben preciso interesse economico, sia pure mediato e indiretto".⁵²

In un'altra decisione, subito successiva, la Corte sembra però richiedere una più rigorosa valutazione dei vantaggi in questione.⁵³

Per quanto concerne la natura dei vantaggi compensativi, oltre a dover essere "provati" sia i benefici che la loro efficacia compensatoria, è anche necessario che siano effettivamente venuti ad esistenza, non potendo prendersi in considerazione vantaggi elisivi di un danno se il beneficio è solo futuro. Poiché ai sensi del terzo comma dell'art. 2497 non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette, per la determinazione del risultato complessivo diventa quindi necessario abbandonare una visione unilaterale delle singole scelte societarie e considerare ciascun atto compiuto all'interno del gruppo come parte di un sistema più vasto, i cui esiti ed effetti (e la relativa opportunità) andranno valutati soltanto nel loro insieme e nell'ambito di un lasso di tempo ragionevole. La ricostruzione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento va quindi letta, in due sensi:

- come pregiudiziale verifica della "componente netta di gruppo", quale fattore valutativo della responsabilità della capogruppo, così che, in assenza di un valore rilevante sbilanciato in pregiudizio alla eterogestita, calcolato tenendo conto di tutti i flussi di beneficio/pregiudizio provenienti alla eterogestita da parte dal gruppo, non vi può essere responsabilità e, quindi, danno. In tal caso il ripianamento deve essere, in linea di massima, integrale;⁵⁴
- in presenza di responsabilità, come ricostruzione ragionieristica della quantificazione del danno stesso secondo il concetto di *compensatio lucri cum damno* e con riferimento diretto tra la società o l'ente che ha esercitato la direzione e il coordinamento e la società eterogestita.

Questa precisazione non è altro che il frutto di numerosi dibattiti di dottrina e giurisprudenza sulla c.d. teoria dei *vantaggi compensativi*.

⁴⁵ Maggiolo, op. cit., in Giur. comm., 2006, I, 192.

⁴⁶ Sul rapporto tra art. 2497 u.c. e l'art. 147 l. fall. vedasi F. Fimmanò, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. Sbisà, 2012, 141.

⁴⁷ Maggiolo, op. cit., in Giur. comm., 2006, I, 184.

⁴⁸ Menditto, op. cit.

⁴⁹ D. Galletti, *Brevi note sull'uso dei criteri dei "netti patrimoniali di periodo" nelle azioni di responsabilità*, in Il Caso, documento 215/2010.

⁵⁰ Menditto, *In tema di responsabilità della società capogruppo*, nota a decreto Trib. Napoli, 28.5.2008, in Foro it., 2009, 1965. In giurisprudenza, cfr. Cass., 11.3.1996, n. 2001 in Riv. Dir. Comm., 1996, II, 341; Trib. Bologna, 22.6.1999, in Giur. Comm., 2000, II, 521; Trib. Napoli, 5.10.2000, in Dir. Fall., 2001, II, 275.

⁵¹ R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in Giur. Comm., 2003, I, 673 - M. Miola, *Il diritto italiano dei gruppi de jure condendo: i gruppi e i creditori*, in Giur. Comm., 1996, I, 409 - F. Bonelli, *Conflitto d'interesse nei gruppi di società*, in Giur. Comm., 1992, I, 226; D. Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in Trattato delle società per azioni, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 1998, III, 137.

⁵² Cass. 17696/2006 in Mass. Giust. Civ. 2006, 7-8. Nella fattispecie la S.C. ha infatti ritenuto legittimo il contratto di mutuo, stipulato da una delle società del gruppo, destinato a procurare la liquidità necessaria alla sistemazione dei debiti dell'intero gruppo, sistemazione che condizionava la realizzazione dei progetti imprenditoriali della società mutuataria.

⁵³ Cass. 26325/2006 in Mass. Giust. Civ. 2006, 2153, la quale, affrontando un caso riguardante la costituzione di ipoteca in favore di altra società controllata, riconosce infatti che, in presenza di un interesse di gruppo, la liceità dell'atto rispetto ai limiti posti dall'oggetto sociale "può essere valutata prescindendo dalla sua possibile inerente allo scopo sociale ed alla sua potenziale utilità per il perseguimento dello scopo stesso", ma in questo caso la valutazione, "deve essere peraltro rigorosa nell'individuare l'interesse mediato che si traduce in un vantaggio per la società che compie un atto formalmente estraneo all'oggetto sociale. Tanto più nel caso di specie, ove difettava tra la concedente la garanzia e la società finanziata un rapporto di controllo (le due società erano soltanto collegate in ragione del comune controllo da parte della capogruppo)".

⁵⁴ G. Sbisà, op.cit., 63.

Alla luce delle poche pronunce e di quanto emerge dalle considerazioni della dottrina, per la determinazione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, si ritiene che in ordine ai vantaggi compensativi si debbano adottare i seguenti criteri:

a) i vantaggi compensativi vanno intesi come contropartita, in un altro rapporto e nell'ambito della complessiva situazione di gruppo, per cui l'atto pregiudizievole possa presentarsi come preordinato al soddisfacimento di un ben preciso interesse economico, sia pure mediato e indiretto;⁵⁵

b) i vantaggi compensativi possono essere anche successivi agli atti dannosi; in tal caso, va tuttavia attentamente analizzato l'arco temporale in cui poter collocare la verifica di un eventuale sussistenza del risultato complessivo. Si tratta infatti di domandarsi se l'espressione "risultato complessivo" concerna, come prospettato da qualcuno: i) il risultato apprezzabile, ovvero ii) la chiusura dell'esercizio nel corso del quale l'atto pregiudizievole è stato compiuto e/o ha prodotto i suoi effetti; o iii) il momento (eventuale) della c.d. uscita dal gruppo della società diretta e coordinata; o, ancora, iv) un'altra data.⁵⁶ Non sembrerebbe infatti possibile definire a priori non solo il *dies a quo* del termine di prescrizione, ma anche fino a quale momento il pregiudizio cagionato al patrimonio della controllata possa essere compensato dai vantaggi (non tanto già conseguiti, bensì) fondatamente prevedibili (vale a dire il limite temporale entro cui il vantaggio compensativo dovrebbe prodursi per poter essere preso in considerazione);⁵⁷

c) l'eventualità che un atto lesivo del patrimonio della società trovi compensazione nei vantaggi derivanti dall'appartenenza al gruppo non può essere posta in termini meramente ipotetici.⁵⁸

Si discute se possano trovare valorizzazione i vantaggi compensativi non realizzati ma fondatamente prevedibili all'epoca dell'azione lesiva;⁵⁹ a tal riguardo, in un'ottica restrittiva, verso la quale pare orientarsi la giurisprudenza, in via generale, si ritiene che possano essere presi in considerazione tutti i vantaggi compensativi, purché realizzati e non futuri, né ipotetici, fino al tempo dell'esercizio dell'azione ex art. 2497 c.c., con possibilità di dilatazione temporale anche in corso di causa;⁶⁰

d) i vantaggi compensativi vanno inseriti, di volta in volta, nella ricostruzione e nella simulazione della redditività e del valore della partecipazione, come definite nel precedente §4;

e) i vantaggi compensativi vanno identificati puntualmente, con quantificazione dei loro effetti, pur tuttavia in una valutazione del risultato complessivo del governo del gruppo, quale adeguato temperamento degli interessi. In sostanza, vanno valutati sia i vantaggi riconosciuti alla società in primo tempo pregiudicata, sia quelli conseguiti dal gruppo (c.d. "vantaggi di gruppo"), nella misura in cui ne possa beneficiare la società eterodiretta in questione.⁶¹ Potrebbe infatti accadere che, nella ricostruzione che tenga conto dei vantaggi compensativi, la società eterodiretta abbia un saldo "a credito" nei confronti della capogruppo ma, contestualmente, abbia un saldo "a debito" nei confronti di altre società del gruppo, dalle quali avrebbe beneficiato, per il quale effetto i due saldi potrebbero tra loro elidersi con esonero di responsabilità

della capogruppo e la conseguente sterilizzazione dell'azione promossa dai soci e/o dai creditori della eterogestita.⁶²

È il caso, ad esempio, di una società controllata che abbia subito un pregiudizio nei confronti della capogruppo per direttive anti-giuridiche legate a finanziamenti o flussi per diritti di privativa eccessivamente onerosi ma, al contempo, abbia ricevuto forniture da altre società del gruppo a prezzi inferiori a quelli di mercato, ovvero abbia ottenuto in locazione o in comodato beni con un evidente vantaggio rispetto ad alternative forme di approvvigionamento al di fuori del gruppo;

f) si deve tener conto non solo del loro ammontare, ma anche degli effetti che gli stessi producono (qualora valorizzabili in uno stretto nesso di causalità), poiché deve essere attribuita rilevanza compensativa non solo al mero bilanciamento tra poste attive e passive (secondo un metodo ragionieristico), ma anche in considerazione di una valutazione globale degli effetti della sottoposizione della società all'attività di direzione e coordinamento;⁶³

g) la correlazione tra pregiudizio e vantaggi compensativi deve essere comunque rigorosa in termini di causalità,⁶⁴ potendosi considerare il danneggiante, che è senz'altro più vicino alle fonti di conoscenza, come principalmente onerato di dimostrare che il pregiudizio concretamente cagionato sia inferiore a quello "presunto", ma allo stesso tempo tale correlazione va effettuata sulla base di criteri efficienti, in quanto il giudice è comunque chiamato ad esprimersi in ordine al *quantum* risarcitorio (sulla base, appunto, di criteri "efficienti"), con possibilità di costituire prima un criterio empirico di matrice giurisprudenziale, e poi un metodo accettato;⁶⁵

h) in caso di difficoltà nella ricostruzione, quando è provata la violazione, è ben possibile fornire dati ed elementi in termini di "ordine di grandezza", poiché il giudice ben può ricorrere a meccanismi presuntivi ed a semplificazioni concettuali, che trovano ampia copertura nell'art. 1226 c.c., al fine di liquidare il danno;

i) ove possibile, va tenuto conto dell'effetto temporale in ordine alle conseguenze sulla redditività della società del vantaggio compensativo, con rideterminazione dell'utile, del *free cash flow* e del patrimonio, in modo da applicare più correttamente i criteri in precedenza indicati al § 4.

8. Particolari ipotesi di determinazione e quantificazione dell'azione risarcitoria

Così inquadrati i criteri con i quali si dovrebbe procedere alla quantificazione del danno ex art. 2497 c.c., anche alla luce del risultato complessivo in presenza di vantaggi compensativi, si rende utile affrontare il problema con riferimento ad alcune fattispecie, sia in relazione ai soggetti, sia in relazione ad eventuali fattispecie dell'agire illegittimo. In via semplificata,⁶⁶ oltre agli amministratori e sindaci della controllante e della controllata, si ricorda che, ai sensi dell'art. 2497 co. 2 c.c., i soggetti che partecipano all'attività della capogruppo, anche in veste di ideatori, proponenti o artefici,⁶⁷ rispondono in modo pieno, mentre chi abbia consapevolmente tratto beneficio risponde nei limiti del beneficio ottenuto.

⁵⁵ Cass. ss.uu. 2.2.2010 n. 6538.

⁵⁶ Cariello, in Riv. dir. civ. 2003, fasc. 4, pt. 2.

⁵⁷ Colaprete, op. cit., fa riflettere, ad esempio, al caso della commessa di grandi opere (quali la realizzazione di uno stabilimento o la costruzione di un oleodotto), in cui il risultato complessivo potrebbe essere valutato solo sulla base del rendiconto finale, con al conseguenza che l'azione non potrebbe essere proposta fino a che l'opera non fosse stata completata e potrebbe essere esercitabile in un momento in cui gli organi amministrativi della holding e delle società etero dirette potrebbero non essere più in carica.

⁵⁸ Cass. 24.8.2004, n. 16707, in Giur. Comm., 2005, II, 246.

⁵⁹ Mutuando così il disposto dell'art. 2634 c.c. (infedeltà patrimoniale) che fa esplicito riferimento a "vantaggi conseguiti o fondatamente prevedibili [...]".

⁶⁰ Se, invece, i previsti vantaggi compensativi non risultano confermati prima dell'inizio del giudizio, ma si realizzano in corso di causa, subentrano le regole processuali, per cui, sino a quando quelle regole lo consentono, potrà essere fornita la prova che il danno è stato riparato, quale fatto sopravvenuto. Così G. Sbisà, op. cit., 63, che cita anche R. Rordorf, *I gruppi nella recente riforma*, 543, secondo cui l'effetto preclusivo dell'azione risarcitoria potrebbe essere realizzato anche dopo il promovimento di detta azione, fin quando la causa non sia definitivamente decisa, provocando in tal modo la cessazione della materia del contendere e rendendo inutile ogni pronuncia sul merito.

⁶¹ Ciò in forza nel disposto alla stessa Relazione alla legge di riforma, ove è previsto che, per stabilire la correttezza o meno dell'operazione, il criterio sarebbe consistito nella "necessità di considerare i costi/benefici non solo dell'operazione in sé, ma dell'appartenenza ad un gruppo".

⁶² Pacciani, *Infedeltà patrimoniale e conflitto di interessi*, in Atti del Convegno di Torino, 4.10.2002, 78 e 81. Lo stesso criterio è utilizzato nell'ipotesi di responsabilità penale dall'art. 2634 c.c., relativamente al delitto di infedeltà patrimoniale, ove l'illiceità della condotta sarebbe pertanto esclusa dalla presenza di un bilanciamento dei vantaggi derivanti alla società dall'appartenenza al gruppo. A tal proposito, si ricorda che l'art. 2634 c.c., relativamente al delitto di infedeltà patrimoniale, prevede che gli atti di disposizione dei beni sociali, in danno della società e nell'interesse altrui, non sono puniti se l'interesse altrui (e cioè "il profitto della società collegata o del gruppo") sia "compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo". Ne deriva che l'illiceità penale ha il proprio fondamento in una situazione di conflitto in cui sia prevalso l'interesse extrasociale. A. Tintinona, Università Roma 3, tesi di dottorato: *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento*, relatore F. Fortunato, 2008, 77, fa presente che il fatto che nell'art. 2497 c.c. il legislatore abbia prescritto esclusivamente una valutazione del "risultato complessivo", senza riferirsi espressamente ad una compensazione tra vantaggi e svantaggi, consente di coordinare tale la disciplina civilistica con quella penalistica testé richiamata e giustifica un'interpretazione del criterio suddetto nella sua formulazione più ampia ed elastica.

⁶³ Scognamiglio, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, 198.

⁶⁴ Cass. 24.8.2004, n. 16707, in Giur. Comm., 2005, II, 246, con nota di Salinas F., *Responsabilità degli amministratori, operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*. A tal riguardo, la Suprema Corte ha statuito che occorre guardare "non soltanto all'effetto patrimoniale immediatamente negativo di un determinato atto di gestione, ma altresì agli eventuali riflessi positivi che ne siano eventualmente derivati in conseguenza della partecipazione della società ai vantaggi che quell'atto abbia arrecato al gruppo di appartenenza". Questa posizione appare coerente con la logica dell'art. 1223 c.c., richiamato dall'art. 2056 c.c. in tema di determinazione del risarcimento dovuto al danneggiato, che prevede che "il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo deve comprendere così la perdita subita dal creditore come il mancato guadagno, in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta."

⁶⁵ ed anche imposto dalla legge (come ad esempio previsto dall'art. 125 cod. p.i.) in tal senso D. Galletti, *Brevi note sull'uso dei criteri dei "netti patrimoniali di periodo" nelle azioni di responsabilità*, in Il Caso, documento 215/2010.

⁶⁶ Per maggiori approfondimenti sulla responsabilità solidale e sulle fattispecie applicabili v. G. Sbisà, op.cit., 97 ss. gg.

⁶⁷ Compresi i creditori della holding, tra cui gli istituti di credito che la finanziano e i creditori in genere, ovvero i professionisti che abbiano studiato o messo a punto le modalità esecutive dell'operazione che viola i principi di corretta gestione.

8.1 – *Determinazione del danno per solidarietà ex art. 2497, co. 2, in capo ai soci della holding (per aver consapevolmente tratto beneficio).* La direzione pregiudizievole operata dalla capogruppo potrebbe verosimilmente comportare un beneficio in capo alla stessa holding e, di riflesso, in capo ai soci di quest'ultima, che potrebbero trarre vantaggio dagli stessi benefici della società dagli stessi posseduta sia in termini di dividendi che in termini di maggior valore della partecipazione. Trattasi di responsabilità solidale in presenza di approfittamento consapevole quali soci di controllo privi di cariche gestorie o che non hanno impartito direttive.⁶⁸

Se fossero anche amministratori di diritto o di fatto, qualora dimostrata la responsabilità, risponderebbero in misura piena.⁶⁹

La quantificazione del danno, qualora invece dimostrata la sola consapevolezza degli stessi, sarebbe comunque commisurata nel minore tra il danno complessivo (al netto dei vantaggi compensativi) generato dalla direzione della capogruppo e il vantaggio ottenuto dal terzo creditore dell'altra società del gruppo. Nell'ambito del vantaggio conseguito, tra i vantaggi compensativi va tuttavia valorizzata la componente, di un minor valore della partecipazione nella capogruppo a seguito di una svalutazione della eterogestita danneggiata dall'agire pregiudizievole. In altre parole, si applicheranno i criteri elencati al precedente § 4 anche alla redditività e al valore della partecipazione dei soci della holding che abbiano consapevolmente beneficiato dell'agire eterodiretto; ne consegue che il valore della partecipazione detenuta nella holding al tempo t_1 sarebbe in parte compensato (per la percentuale detenuta dalla holding nella eterogestita) da un minor valore della eterogestita stessa.

8.2 – *Determinazione del danno per solidarietà ex art. 2497, co. 2, in capo ai creditori della holding (per aver, in mala fede, consapevolmente tratto beneficio).* – Vi è responsabilità solidale piena anche nei confronti dei creditori della società apicale i quali, in mala fede, avrebbero indotto la società al proprio soddisfacimento a scapito della società eterogestita. È il caso, ad esempio, di garanzie rilasciate dalla società eterodiretta a terzi (ad esempio istituti di credito), ovvero pagamenti diretti a favore di altra società del gruppo da parte della società soggetta a direzione e coordinamento su direttive della capogruppo, con successiva impossibilità di rientro del pagamento. Tale azione presenta elementi di estrema difficoltà probatoria.

In tali casi, la quantificazione del danno, qualora dimostrata la responsabilità del terzo, sarebbe comunque commisurata nel minore tra il danno complessivo (al netto dei vantaggi compensativi) generato dalla direzione della capogruppo e il vantaggio ottenuto dal terzo creditore dell'altra società del gruppo.

8.3 – *Determinazione del danno nell'ipotesi che vede il Fisco come legittimato attivo e soggetto terzo (creditore) danneggiato.* – È indubbio che l'Amministrazione Finanziaria si ponga in qualità di terzo creditore della società diretta e coordinata; di conseguenza, potrebbe porsi come legittimato attivo con ripercussioni nei confronti dei legittimati passivi. La determinazione del danno, in tali casi, seguirebbe le stesse regole di qualsiasi altro creditore della società eterogestita per la parte non soddisfatta.

In tal caso, l'Amministrazione non godrebbe di alcuna presunzione diversa da quella di qualsiasi altro creditore, per cui, in tutti i casi in cui la eterogestita non sia fallita (per cui l'azione di responsabilità è fatta dal curatore) al fine di potersi rivalere sul patrimonio della capogruppo e/o degli altri soggetti solidali, dovrà farsi carico di: a) dimostrare la sussistenza di un'attività di direzione e coordinamento e il nesso di causalità tra la condotta posta in essere e il pregiudizio subito dagli attori; b) provare, con prove dirette, la pregiudizievole gestione di gruppo, cioè che il danno è stato prodotto dall'esercizio della direzione e coordinamento; c) valorizzare e quantificare il pregiudizio; mentre non dovrà d) stimare e valorizzare i vantaggi compensativi, in quanto tale onere grava sui convenuti.

8.4 – *Determinazione del danno nella fattispecie di atti pregiudizievole legati ad operazioni di transfer pricing.* – In caso di atti pregiudizievole legati ad operazioni di *transfer pricing*, messi in essere dalla capogruppo a vantaggio di altra società del gruppo (anche estera) va segnalata l'opportunità di agire in solidarietà nei confronti della società sorella, per aver consapevolmente tratto beneficio, quantificando i relativi danni nel minore tra il danno complessivo (al netto dei vantaggi compensativi) generato dalla direzione della capogruppo e il vantaggio ottenuto dal terzo creditore (altra società del gruppo). L'ubicazione extraterritoriale della società consorella potrebbe tuttavia

rendere estremamente difficile l'onere della prova.

8.5 – *Determinazione del danno nella fattispecie di atti pregiudizievole legati ad operazioni di cash pooling e di assistenza finanziaria.* – Anche in tal caso, oltre all'azione diretta nei confronti della capogruppo, vi potrebbe essere l'interesse ad agire in solidarietà anche nei confronti di eventuali società consorelle (che abbiano beneficiato del drenaggio di cassa).

Nel caso di flussi finanziari da cash pooling, la ricostruzione del danno sarà caratterizzata da evidenti componenti legate agli interessi, sì che il danno andrebbe ricostruito, a maggior ragione, anche nella sua dinamica temporale. Tra i vantaggi compensativi valorizzabili va inoltre tenuto in debita considerazione (e come tale quantificato) l'effetto della postergabilità dei flussi finanziari e la loro revocabilità in ipotesi di fallimento della eterogestita.

A tal fine, va tenuto presente che l'art. 2497 *quinquies* parrebbe non applicabile ai finanziamenti "ascendenti", erogati dalla eterodiretta a favore della società che esercita la direzione e il coordinamento.⁷⁰

Nel caso si volesse abbracciare la (prevalente) tesi che l'art. 2497 *quinquies* non si applicherebbe ai finanziamenti ascendenti, al di là delle ipotesi distrattive, il danno andrebbe quantificato senza poter tener conto dei vantaggi compensativi dati dalla postergazione e revocabilità e, quindi, con maggiore quantificazione dello stesso nell'ambito dell'azione di responsabilità ex art. 2497 c.c.⁷¹

Più complessa è la situazione di garanzie rilasciate dalla eterogestita; anche in tal caso, al di là degli effetti della postergazione e della revocabilità, si presentano seri problemi di quantificazione dei vantaggi compensativi.

La quantificazione del danno comporterebbe poi approcci diversi, a seconda che le garanzie si presentino come palesemente rilasciate con effetti distrattivi, per cui il danno potrebbe essere ricollegato alle somme escusse dal garantito, ovvero che le garanzie, rilasciate a titolo gratuito, fossero riconosciute nei limiti del rischio accettabile, per il qual caso si tratterà di evidenziare il costo non corrisposto dalla fidejubeante in relazione al rischio dell'operazione stessa.

9. Conclusioni

Le difficoltà in precedenza evidenziate in ordine alla determinazione del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, che troverebbero il loro presupposto su una pregiudiziale difficoltà a "provare" l'entità del pregiudizio in capo ai soci e/o ai creditori della eterogestita nella nuova azione di responsabilità ex art. 2497 c.c., anche per una evidente disparità e asimmetria delle informazioni e della documentazione (diversamente disponibile fra le parti), lasciano intravedere uno scenario che si prospetta teso a "diluire" nuovamente, sugli organi di gestione delle singole controllate, la responsabilità da eterodirezione, che la Riforma del 2003 aveva invece voluto "accentrare" nella capogruppo.

Ciò sarebbe confermato, nella prassi, dai sporadici interventi nei quali i tribunali sono stati coinvolti. L'evidente conseguenza è quella di rendere inoperante un'azione che, pur lodevole nell'intento di "responsabilizzare" la holding, non sembra sia riuscita, di fatto, a trasporre la logica unitaria dal piano della gestione, al piano della responsabilità. In quest'ambito, infatti, la logica più efficace, dal punto di vista della tutela, sembra ancora quella, cosiddetta, "atomistica", che incentrandosi però unicamente sulla singola società quale ente autonomo e indipendente, rischia di presupporre un dato irreali, posto che l'attuale contesto economico è ormai largamente dominato da fenomeni di interdipendenza tra società e da una gestione imprenditoriale di gruppo. La constatazione che l'azione ex art. 2497 c.c. sia difficile da esperire non deve tuttavia neutralizzare la positiva portata della norma, poiché la stessa deve solo essere affinata, anche con il contributo di una puntuale ricostruzione delle prove e di una corretta (seppur difficile) quantificazione del danno al netto dei vantaggi compensativi.

In ogni caso, la nuova disciplina dell'attività di direzione e coordinamento deve essere tenuta in considerazione anche per stabilire quali siano ora i doveri specifici degli amministratori e dei componenti l'organo di vigilanza di una capogruppo e se qualcuno degli amministratori o dei componenti l'organo di vigilanza della società possa sottrarsi alla responsabilità solidale di cui all'art. 2497 c.c.

Le conseguenze sarebbero quelle di un'azione diretta nei loro confronti di entità pari a quella che potrebbe essere determinata nel risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, secondo criteri come meglio in precedenza indicati, pur con la variante, in capo agli amministratori, di un contenimento del danno stesso in forza dei vantaggi compensativi conseguiti.

⁶⁸ Ferrara Corsi, ed. 2006, 824.

⁶⁹ L. Guglielmucci, in *Dir. Fall.*, 2005, I, 44.

⁷⁰ G. Balp, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. Sbisà, 2012, 302. Tra i molti anche U. Tombari, *Diritto dei gruppi*, 66. In senso contrario A. Irace, *Commento all'art. 2497 quinquies*, 342 e, in senso critico, G.B. Portale, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Soc.*, 2003, 147.

⁷¹ Il problema potrebbe porsi in ipotesi di default della capogruppo; in tal caso tuttavia, sia l'azione revocatoria, sia il maggior danno come sopra quantificato troverebbero necessità di insinuazione, privilegiando forse l'aspetto quantitativo della non postergabilità delle somme insinuate. In tal caso potrebbe inoltre essere maggiormente valorizzata la responsabilità in solidarietà nei confronti degli amministratori della controllante per il loro imprudente ed anti-giuridico comportamento.