



Università  
di Catania

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI CATANIA  
DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA  
DOTTORATO DI RICERCA IN GIURISPRUDENZA  
XXXIV CICLO

---

---

MARIA CONCETTA TRAPANI

**I VANTAGGI COMPENSATIVI NEI GRUPPI DI SOCIETÀ**

—————  
TESI DI DOTTORATO  
—————

Tutor: Chiar.mo Prof. Vincenzo Di Cataldo  
Coordinatrice: Chiar.ma Prof.ssa Anna Maria Maugeri

---

---

ANNO ACCADEMICO 2020/2021

# INDICE

<b>INTRODUZIONE.....</b>	<b>1</b>
<b>CAPITOLO I .....</b>	<b>3</b>
<b>IL PANORAMA DEI GRUPPI IN CUI SI INSERISCE LA TEORIA DEI VANTAGGI COMPENSATIVI.....</b>	<b>3</b>
1. LA GENESI DEI VANTAGGI COMPENSATIVI, LA LORO COLLOCAZIONE SISTEMATICA E LA LORO EVOLUZIONE .....	3
2. SEGUE: LA GENESI DELLA PREVISIONE NORMATIVA .....	15
3. LA DEFINIZIONE DEI VANTAGGI COMPENSATIVI NELL'ALVEO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ ..	18
4. GLI EFFETTI PREGIUDIZIEVOLI NEI GRUPPI DI SOCIETÀ .....	25
5. L'INTERESSE SOCIALE E L'INTERESSE DI GRUPPO .....	28
6. IL PRINCIPIO DI CORRETTA GESTIONE SOCIETARIA ED IMPRENDITORIALE .....	35
7. IL RAGGIO DI AZIONE DELL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO ED I LIMITI ALL'INGERENZA DELLA SOCIETÀ CAPOGRUPPO .....	42
8. L'EVOLUZIONE GIURISPRUDENZIALE IN MERITO AI VANTAGGI COMPENSATIVI .....	46
<b>CAPITOLO II.....</b>	<b>54</b>
<b>LA DISCIPLINA DEI VANTAGGI COMPENSATIVI.....</b>	<b>54</b>
1. LA DISCIPLINA DEI VANTAGGI COMPENSATIVI.....	54
2. I VANTAGGI COMPENSATIVI ATTUALI E FONDATAMENTE PREVEDIBILI .....	63
3. I CRITERI TEMPORALI DI RIFERIMENTO .....	71
4. I VANTAGGI COMPENSATIVI FUTURI .....	78
5. IL DANNO MANCANTE ALLA LUCE DEL RISULTATO COMPLESSIVO E IL DANNO INTEGRALMENTE ELIMINATO A SEGUITO DI OPERAZIONI A CIÒ DIRETTE .....	83
6. L'OBBLIGO DI MOTIVAZIONE DELLA DELIBERA .....	88
7. I VANTAGGI COMPENSATIVI E LA LORO RILEVANZA ALL'INTERNO DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA .....	96
8. LA COMPENSAZIONE CIVILISTICA <i>VERSUS</i> LA COMPENSAZIONE DEI VANTAGGI NELL'ORBITA DI GRUPPO: LA <i>COMPENSATIO LUCRI CUM DAMNO</i> .....	102
9. L'APPLICABILITÀ DELLA <i>BUSINESS JUDGEMENT RULE</i> NELL'ALVEO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ .....	111
10. LA FATTISPECIE DELL'INFEDELTA' PATRIMONIALE: PUNTI DI CONTATTO ED ASPETTI DIVERGENTI.....	113

<b>CAPITOLO III .....</b>	<b>121</b>
<b>PROBLEMATICHE INTEGRATIVE.....</b>	<b>121</b>
1. I FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO: SVANTAGGI E VANTAGGI .....	121
2. LA TESORERIA DI GRUPPO: RISCHI E CONSEGUENZE PER LE SOCIETÀ SOGGETTE ALL'ALTRUI ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO .....	127
3. I VANTAGGI COMPENSATIVI COME CAUSA DI ESCLUSIONE DELLA RESPONSABILITÀ ...	129
4. LA MANCANZA DI INTERESSE AD AGIRE COME CONSEGUENZA DEI VANTAGGI COMPENSATIVI .....	132
5. LA ROBOCOMPANY .....	135
6. PROFILI COMPARATIVI CON GLI ORDINAMENTI STRANIERI.....	138
<b>CONCLUSIONI.....</b>	<b>146</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>150</b>

## Introduzione

I gruppi di società sono “di una semplicità disarmante”, ma al tempo stesso generano problematiche che danno luogo a “soluzioni di complessità forse insuperabile”<sup>1</sup>. La semplicità disarmante dietro al fenomeno dei gruppi è una diretta conseguenza del fatto che tale realtà è sorta in *rerum natura* come prodotto di una volontà di aggregazione imprenditoriale di cui il mercato ha sentito la necessità con la progressione dell’organizzazione economica e per lo svolgimento di operazioni complesse su larga scala.

Solo in un secondo momento è intervenuto il legislatore, allo scopo di disciplinare un fenomeno già esistente e che non aveva bisogno di una definizione o di un inquadramento giuridico, perseguendo il fine di delinearne i confini patologici e disciplinarne gli aspetti più oscuri, tanto che il primo articolo del capo dedicato ai gruppi di società è rubricato proprio “*Responsabilità*”, evidenziando l’approccio che l’ordinamento ha verso una realtà così poliedrica e prismatica come quella che coinvolge più società soggette ad una medesima attività di direzione e coordinamento.

Tuttavia, la semplicità del fenomeno porta con sé tutta la complessità delle conseguenze che l’appartenenza ad un gruppo implica, dando luogo a problematiche di sistema di non poco rilievo e di cui bisogna tenere conto per far sì che il meccanismo dei gruppi possa continuare a funzionare fisiologicamente all’interno dell’ordinamento italiano. Proprio in questa ottica viene enucleata la *teoria dei vantaggi compensativi*, le cui fondamenta sono poste dalla dottrina – secondo autorevoli orientamenti nazionali ed internazionali che verranno di seguito indicati – con l’intento di prefigurare l’ipotesi in cui la società capogruppo emani delle direttive nell’interesse di gruppo che arrechino pregiudizi patrimoniali ad una o più società eterodirette, ma al contempo riconosca dei vantaggi o dei benefici alle medesime al fine di evitare che i danni occorsi vadano a detrimento soltanto di talune compagini orbitanti intorno al gruppo.

---

<sup>1</sup>L’espressione riportata tra virgolette è di MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, CEDAM, Padova, 1999, pag. 87.

La riforma del diritto societario intervenuta con il D. lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 ha recepito gli spunti forniti dalla suddetta teoria, prevedendo espressamente nell'alveo dell'art. 2497, comma 1, ultimo periodo, c.c. che non vi è responsabilità della società capogruppo in tutte le ipotesi in cui il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero risulti integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

Il dato normativo introduce dunque due circostanze esimenti per la società capogruppo, tuttavia non vengono sopiti i dubbi inerenti alla tipologia di vantaggi atti a compensare i danni verificatisi, al criterio temporale di riferimento perché i pregiudizi possano ritenersi assorbiti, alla prevedibilità o attualità dei vantaggi stessi ed alle modalità di valutazione dei suddetti benefici.

Di queste, come di altre problematiche ad esse connesse, ci si occupa nelle pagine che seguono al fine di individuare i punti cardine che, uniti, intessono la tela di un argomento così peculiare come quello in oggetto, stante anche la trasversalità rispetto ad alcuni aspetti del diritto civile che condurrebbero nella direzione di una compensazione come parametro di quantificazione della pretesa risarcitoria.

Questo lavoro di tesi non ha certo la presunzione di aggiungere qualcosa a quanto già scritto in merito ai vantaggi compensativi, ma si limita a proporre riflessioni su una teoria che ha incontrato in più occasioni il favore del legislatore, da ultimo con riferimento al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e che potrebbe costituire uno strumento utile per favorire una ripresa nell'ottica di un mutuo soccorso tra le società del medesimo gruppo nel periodo *post-Covid19*.

## Capitolo I

### **Il panorama dei gruppi in cui si inserisce la teoria dei vantaggi compensativi**

SOMMARIO: 1. La genesi dei vantaggi compensativi, la loro collocazione sistematica e la loro evoluzione. – 2. Segue: la genesi della previsione normativa. – 3. La definizione dei vantaggi compensativi nell'alveo dei gruppi di società. – 4. Gli effetti pregiudizievoli nei gruppi di società. – 5. L'interesse sociale e l'interesse di gruppo. – 6. Il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. – 7. Il raggio di azione dell'attività di direzione e coordinamento ed i limiti all'ingerenza della società capogruppo. – 8. L'evoluzione giurisprudenziale in merito ai vantaggi compensativi.

#### **1. La genesi dei vantaggi compensativi, la loro collocazione sistematica e la loro evoluzione**

L'art. 2497 c.c. dispone che *“le società o gli enti<sup>2</sup> che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata alla integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo*

---

<sup>2</sup> La versione originaria del decreto delegato, approvato dal governo il 30 settembre 2002, utilizzava ben altri termini: *“Chi, esercitando a qualunque titolo attività di direzione e coordinamento di società agisce in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale...”*, configurando così una responsabilità derivante da abuso di attività di direzione e coordinamento e non specificando ulteriormente chi fosse il soggetto responsabile, tanto che il pronome indefinito “chi” presente all'inizio della disposizione lasciava presagire la possibilità di estendere la responsabilità anche in capo alla *holding* persona fisica. Tale tesi è sostenuta da PORTALE G. B. e SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 661 ss. e da taluni filoni giurisprudenziali, tra i quali risultano rilevanti le pronunce della Corte di Cassazione: Sent. n. 25275 del 28 Novembre 2006; Sent. n. 3724 del 13 Marzo 2003; Sent. n. 12113 del 9 agosto 2002; Sent. n. 1439 del 26 Febbraio 1990, così come riportate in *Fallimento*, 2/2009, pag. 169.

*dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.*"<sup>3</sup>.

I vantaggi compensativi si enucleano all'interno della disciplina relativa alla responsabilità nei gruppi di società nel secondo periodo del primo comma dell'articolo sopra riportato ed introducono un criterio di esclusione di responsabilità della società capogruppo ove, pur avendo agito la stessa in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento o la capogruppo abbia provveduto ad eliminare il danno integralmente a seguito di operazioni all'uopo predisposte.

La portata innovativa di una tale previsione si presta a molteplici considerazioni circa la definizione dei vantaggi che effettivamente possano ritenersi idonei a compensare gli eventuali pregiudizi in capo ad una o più società eterodirette derivanti dall'esecuzione delle direttive impartite dal gruppo in funzione di un interesse comune, in una prospettiva che non tiene conto solamente della singola compagine sociale ma che coinvolge una pluralità soggettiva caratterizzata da una direzione unitaria.

In primo luogo, i vantaggi compensativi nascono come nucleo centrale di una "teoria"<sup>4</sup> dottrinale sviluppata in alcuni pionieristici lavori precedenti alla riforma organica del diritto societario del 2003 in merito ad un fenomeno di fatto esistente con riferimento alle operazioni infragruppo che ha trovato un'apposita collocazione

---

<sup>3</sup> Ai soli fini di completezza, si precisa che è stata fornita un'interpretazione autentica del presente comma con di D.l. 1 luglio 2009 n. 78, convertito con modificazioni nella L. 3 agosto 2009 n. 102, che all'art. 19, comma 6, specifica quanto segue: "L'art. 2497, primo comma, del codice civile si interpreta nel senso che per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria."

<sup>4</sup> *Ex multis*, si citano alcuni autori che hanno trattato la teoria dei vantaggi compensativi prima della riforma del diritto societario: MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova; SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Giappichelli Editore, Torino, 1996; SACCHI R., *Sui gruppi nel Progetto Mirone*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 358 ss.; DENOZZA F., "Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 327 ss.; PENNISI R., *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Giappichelli, Torino, 1997; ABBADESSA P., *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società: ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Il Mulino, Bologna, 1982; TOMBARI U., *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2217 ss.

nella legislazione positiva all'interno del dettato normativo<sup>5</sup> sopra riportato dedicato alla direzione e coordinamento di società<sup>6</sup>, ove si configura un'esonazione da responsabilità nell'ipotesi in cui i pregiudizi arrecati dall'attività di direzione e coordinamento – *rectius*, del suo abuso in quanto, come meglio *infra* specificato, la necessità di neutralizzare i danni occorsi si enuclea nel caso in cui sussista una violazione del principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale – non siano compensati da vantaggi equivalenti<sup>7</sup>. Sul versante penalistico, invece, la disciplina normativa corrispondente è contenuta nel dettato dell'art. 2634 c.c. che regola il reato di infedeltà patrimoniale, cui si dedicherà attenzione in prosieguo<sup>8</sup>. Tuttavia, se il tenore letterale della normativa in commento rappresenta indubbiamente il punto di partenza attuale dell'analisi del concetto di vantaggi compensativi e fornisce molteplici spunti interpretativi, è d'uopo contestualizzare prima il fenomeno in oggetto nell'alveo dei gruppi di società e comprendere altresì l'*iter* che ha condotto alla stesura dell'art. 2497 c.c. a seguito dell'analisi della legge delega di riforma del diritto societario<sup>9</sup>.

---

<sup>5</sup> Peraltro, si tratta del primo articolo del Capitolo IX, Titolo V, Libro V, del codice civile. È emblematico che il primo aspetto oggetto di interesse da parte del legislatore per quanto concerne la disciplina dei gruppi di società attenga alla vicenda patologica da cui scaturisce la responsabilità.

<sup>6</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 949, ove si evidenzia come la disposizione normativa non sia frutto di una scelta estemporanea bensì si ponga in linea di continuità rispetto al passato.

<sup>7</sup> TOMBARI U., *Il "diritto dei gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2015, pag. 77, evidenzia che il diritto dei gruppi di imprese costituisce uno dei momenti più innovativi e controversi della riforma del 2003, stante l'applicazione pratica che tale disciplina ha immediatamente mostrato di avere sia sotto il profilo giuridico sia sotto il profilo economico (a differenza di altri istituti, come i patrimoni destinati, a lungo rimasti privi di riscontro nella prassi societaria).

<sup>8</sup> Si rinvia al paragrafo dieci del capitolo secondo del presente elaborato per una breve disamina sul reato di infedeltà patrimoniale e sulla rilevanza dei vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, sotto il profilo della responsabilità penale. Si precisa, infine, che l'art. 2634 c.c. è stato sostituito dall'art. 1 del D.lgs. 11 aprile 2002 n. 61, per cui è entrato in vigore prima dell'art. 2497 c.c. in commento, pur essendo entrambi il portato di una stessa delega al Governo per la riforma del diritto societario.

<sup>9</sup> La L. 366/2001 ha fornito i criteri di riferimento che hanno condotto all'emanazione del D.lgs. 6/2003, noto come riforma del diritto societario. In particolare, l'art. 10 della legge delega specifica quali siano i criteri ispiratori della riforma in materia di gruppi: "a) prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime; b) prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo siano motivate; c) prevedere forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo; d) individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell'ingresso e dell'uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistono le condizioni per l'obbligo di offerta pubblica di acquisto."



Prendendo le mosse da quanto premesso, il gruppo rappresenta la “forma di organizzazione”<sup>10</sup> più evoluta dell’impresa medio-grande<sup>11</sup>, atteso che tale realtà consente di evidenziare i vantaggi di una diversificazione dell’organizzazione dell’attività di direzione unitaria in molteplici compagini distinte<sup>12</sup>, sebbene rispondenti al medesimo interesse di gruppo secondo un modello molecolare<sup>13</sup>. Peraltro, il fenomeno di gruppo ha il pregio di ridurre i costi di transazione dietro una forma organizzativa più complessa e facente capo a più società distinte<sup>14</sup>, ragione per cui tale realtà si è sviluppata in via autonoma e l’ordinamento non si è limitato a tollerare un tale modello ma, al contrario, ha mostrato di voler favorire i gruppi di società<sup>15</sup> prevedendo una disciplina positiva apposita<sup>16</sup>.

---

<sup>10</sup> TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, 2010, Giuffrè Editore, Milano, pag. 1.

<sup>11</sup> BALZARINI P., CARCANO G., MUCCIARELLI G. (a cura di), *I gruppi di società: atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 16-18 Novembre 1995*, Giuffrè Editore, Milano, 1996, pag. 1139. Al Convegno internazionale di studi di Venezia, così come riportato negli atti dello stesso, già si evidenziava nel 1995 l’importanza di favorire i raggruppamenti tra più compagini sociali al fine di facilitare lo sviluppo dell’economia in larga scala. Anche MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, pag. 80, è dello stesso avviso sebbene evidenzi come il fenomeno di gruppo sotto il profilo economico non sia stato sufficientemente oggetto di attenzione da parte dei giuristi al tempo della redazione del suo articolo. Allo stesso modo, COTTINO G., *Diritto commerciale*, IV ediz., Bologna, pagg. 1194-95, evidenziava la necessità di una disciplina organica di gruppo, in quanto l’importanza e la diffusione del fenomeno rendevano necessario il superamento della frammentarietà della normativa in materia.

<sup>12</sup> “Il gruppo di società combina i vantaggi dell’unità economica della grande impresa con quelli offerti dall’articolazione in più strutture organizzative formalmente distinte e autonome: rapidità e relativa autonomia gestionale, delimitazione e separazione del rischio di impresa nelle singole unità operative. Pur trattandosi di fenomeno fisiologico, che l’ordinamento tendenzialmente non ostacola, esso ha dato luogo a derive patologiche in ambiti differenti e non solo strettamente societari. Il nodo problematico è il conflitto che il perseguimento di una politica di gruppo produce fra gli interessi della controllante e quelli delle controllate in danno dei soci di minoranza che, estranei al gruppo di comando, non ritraggono alcun vantaggio indiretto dalle operazioni compiute in conflitto in un contesto dove le interferenze di interessi degli amministratori sono ricorrenti ed inevitabili per la costante dialettica tra le strategie globali e le attività delle singole società del gruppo.” Così MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve al diritto delle società*, 2017, Padova, CEDAM, pag. 1631.

<sup>13</sup> Si può configurare un modello di accentramento o decentramento funzionale dell’organizzazione a seconda del potere riconosciuto in capo alla società *holding*.

<sup>14</sup> Si instaura un’unità funzionale a fronte di una pluralità soggettiva che rimane perdurante e non viene scalfita dall’appartenenza ad un gruppo.

<sup>15</sup> Il *favor* legislativo della riforma verso i gruppi di società è sottolineato anche da SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. impr.*, n. 3/2002, pag. 580.

<sup>16</sup> SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 802.

VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 833, specifica che “pur a fronte di una delega legislativa che offriva ampi margini per una disciplina organica del fenomeno dei gruppi di società, il legislatore delegato ha rinunciato all’idea di definirne la nozione in una fattispecie legale tipica, ritenendo che (come si legge nella Relazione di accompagnamento) una scelta in senso contrario avrebbe

Invero, è da evidenziarsi che già prima della riforma del diritto societario del 2003<sup>17</sup> si erano palesati degli interventi normativi di carattere specifico e settoriale<sup>18</sup> volti a disciplinare gli aspetti salienti del fenomeno di gruppo ma si auspicava un intervento legislativo di carattere generale<sup>19</sup> che potesse ricondurre ad unità l'intera regolamentazione dello stesso, prova del fatto che il gruppo esisteva già come realtà di fatto presente *in rerum natura* che necessitava soltanto di organizzazione sistematica da parte del legislatore<sup>20</sup>.

La complessità del fenomeno era già chiara quando l'inquadramento sistematico della disciplina dei gruppi<sup>21</sup> non era ancora stato prefigurato dal legislatore, avvertendosi la necessità di regolamentare una realtà dilagante e favorevole per lo sviluppo del mercato economico in virtù delle sinergie nascenti tra le varie società per il perseguimento di un obiettivo comune. Trattandosi di un fenomeno auspicabile e da incoraggiare, si cercava di delinearne gli aspetti in modo fisiologico, tanto che l'autoregolamentazione dei gruppi ha consentito agli stessi di svilupparsi e proliferare in modo indisturbato negli anni<sup>22</sup> nell'ordinamento italiano<sup>23</sup>.

---

comportato una poco opportuna "presa di posizione" in contrasto con l'incessante evoluzione economica, giuridica e sociale del fenomeno stesso."

<sup>17</sup> Si pensi che i gruppi di società sono stati oggetto di interesse sia nel Volume di PAVONE LA ROSA A. (a cura di), *I gruppi di società*, Il Mulino, Bologna, 1982, sia nei tre Volumi di AA. VV. *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Giuffrè, Milano. L'interesse verso il fenomeno dei gruppi era già fervido nel secolo scorso, come si evince dalla molteplicità di convegni e di monografie dedicate a tale argomento prima ancora che si pensasse di positivizzare i gruppi in modo programmatico. La necessità di inquadrare una realtà così peculiare era già sentita sin dalla rivoluzione industriale, epoca in cui si ravvisano i primi conglomerati di imprese volte allo sviluppo di progetti comuni ed alla massimizzazione dei profitti in virtù anche di alleanze tra più compagnie distinte ed autonome, collegate da una comunione di intenti.

<sup>18</sup> Si fa riferimento all'art. 61, comma 4, T.U.B. in tema di gruppi bancari, all'art. 12, comma 2, T.U.F. ed all'art. 90 del D. lgs. 270/1999 in tema di responsabilità degli amministratori per abuso di direzione unitaria nella amministrazione straordinaria. Con riferimento ai gruppi bancari si veda PENNISI R., *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, 1997, Giappichelli, Torino, pag. 140.

<sup>19</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 518.

<sup>20</sup> Ciò risulta avallato nella pronuncia della Corte di Cassazione, 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. Comm.*, 2/1991, pag. 366 ss., che configura un "accordo di gruppo diretto a creare un'impresa unica, con direzione unica e patrimoni tutti destinati al conseguimento di una finalità comune ed ulteriore (quella dell'impresa di gruppo)".

<sup>21</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1232.

<sup>22</sup> Uno dei tratti peculiari del capitalismo italiano è l'organizzazione in gruppi piramidali.

<sup>23</sup> PAVONE LA ROSA A., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 4/2003, pag. 765 ss.

Tuttavia, anche a seguito della riforma del 2003, non esiste una vera e propria nozione di gruppo in quanto esso è una situazione di fatto esistente<sup>24</sup> che non può costringersi entro confini ben delineati<sup>25</sup>.

O meglio, limitare il fenomeno dei gruppi solo entro ipotesi prevedibili *ex ante* rischierebbe di imbrigliare una realtà prismatica che può mostrarsi secondo molteplici sfaccettature all'interno di uno schema predefinito: proprio il fatto che manchi una disciplina organica rappresenta il successo dei gruppi, che hanno una regolamentazione snella<sup>26</sup> e lasciata per molti aspetti a ciò che la realtà di fatto prevede, non essendo necessario che venga contrattualizzata<sup>27</sup> l'attività di gruppo. Peraltro, il codice civile non fa riferimento al lemma "gruppo"<sup>28</sup> e non ne fornisce<sup>29</sup> nemmeno una definizione precisa<sup>30</sup>, limitandosi a disciplinare le conseguenze che dall'attività di gruppo possono derivare nell'orbita del diritto societario<sup>31</sup>.

---

<sup>24</sup> Così Tribunale di Milano, 23 Ottobre 2014, in *IlSocietario.it*, secondo cui "l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento rappresenta un fatto naturale e fisiologico, di per sé legittimo, che, tuttavia, al contempo richiede siano prefissati i limiti, oltrepassati i quali una tale attività diviene illegittima e fa sorgere la responsabilità di colui che, per tal modo, ne abusa."

<sup>25</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1127, che scrive che "alla società, stella isolata, fa seguito tutta una serie di costellazioni o, meglio, una nebulosa dai contorni incerti e mutevoli."

<sup>26</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1129.

<sup>27</sup> SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 800 ss. fa riferimento ai contratti di dominazione, ma tale aspetto verrà approfondito in seguito.

<sup>28</sup> Sul punto si rimanda alla relazione di accompagnamento alla riforma del diritto societario, la quale specifica che si è ritenuto "non opportuno dare o richiamare una qualunque nozione di gruppo o di controllo, e per due ragioni: è chiaro da un lato che le innumerevoli definizioni di gruppo esistenti nella normativa di ogni livello sono funzionali a problemi specifici; ed è altrettanto chiaro che qualunque nuova nozione si sarebbe dimostrata inadeguata all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica."

<sup>29</sup> Si avvertiva la necessità di regolamentare il fenomeno, ma non di fornire una definizione dei gruppi che potesse definirne i confini, al punto tale che il legislatore non utilizza mai il sostantivo "gruppi" nel capo del codice civile ad essi relativo, bensì riprende la locuzione di "attività di direzione e coordinamento di società", già utilizzata negli artt. 61 T.U.B. e 12 T.U.F., come sottolineato da VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 834.

<sup>30</sup> Il deficit regolatorio, però, è ravvisabile anche negli altri ordinamenti nazionali europei, proprio al fine di non confinare entro determinati limiti imposti la realtà di gruppo, di per sé mutevole e soggetta a molteplici differenti applicazioni concrete. Così SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 521.

<sup>31</sup> La Commissione che si occupava di riformare il diritto societario ha evidenziato nella relazione di accompagnamento che nessuna definizione sarebbe stata idonea a delineare i confini di una realtà così mutevole come quella che connota i gruppi di società, preferendo piuttosto regolarne gli aspetti salienti e più controversi.

Probabilmente non è nemmeno possibile fornire una definizione unitaria di gruppo<sup>32</sup>, in quanto si tratta di uno strumento malleabile<sup>33</sup> che si può facilmente attagliare a molteplici fattispecie e che può plasmarsi in relazione alla tipologia<sup>34</sup> di interesse perseguito. Si supera l'idea atomistica e si giunge alla considerazione di una pluralità giuridica cui corrisponde un'unitarietà economica<sup>35</sup>.

Il legislatore del 2003 ha pertanto ritenuto di dover disciplinare il fenomeno preliminarmente sotto il profilo patologico<sup>36</sup> in quanto la *ratio* sottesa alla normativa è volta ad evitare che il gruppo di società possa divenire uno strumento per sfruttare le risorse economiche delle società eterodirette a beneficio della società capogruppo, celando un chiaro intento repressivo dei fenomeni di abuso dell'attività di direzione unitaria<sup>37</sup>.

Infatti, il fenomeno di gruppo sottende in realtà la necessità di far fronte da un lato ad una tutela dei soci e dei creditori delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento mediante una chiara *disclosure* dei rapporti economici<sup>38</sup> infragruppo e di fornire dall'altro lato la garanzia alle società eterodirette di non dover subire i pregiudizi economici ed i danni derivanti dall'attività della società

---

<sup>32</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova, pag. 82.

<sup>33</sup> I gruppi, per loro stessa natura, sfuggono a schemi rigidi entro cui incardinarne la struttura, ma si caratterizzano proprio per la capacità di plasmarsi a seconda delle necessità del mercato o delle compagini sociali coinvolte.

<sup>34</sup> Si pensi, solo a titolo esemplificativo, al gruppo piramidale, a raggiera, a stella, ai gruppi finanziari, ai gruppi di imprese, al controllo di fatto, al controllo di diritto. L'eterodirezione, ad ogni modo, si basa su un rapporto gerarchico che presuppone che la società capogruppo si trovi in una posizione preminente rispetto alle singole società soggette ad attività di direzione e coordinamento, sicché si giustifica la capacità della prima di impartire direttive alle seconde nella consapevolezza che verranno eseguite.

<sup>35</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova, pag. 82.

<sup>36</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova, pag. 83, evidenziava già prima della riforma del diritto societario del 2003 che ha introdotto il capo IX, titolo V, libro V, sui gruppi di società come "la riflessione sul fenomeno gruppo, sia sul piano dei frammenti di nozione, sia sul piano di una più accurata di analisi economica, debba indirizzarsi eminentemente in funzione dei problemi che la realtà del gruppo suscita.". Dello stesso avviso è SPADA P., *Gruppi di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2/1992, pag. 222, ove si afferma che "se la comunità giuridica italiana non ha saputo – né sa tuttavia – dire che cosa sia il gruppo come fenomeno, ha sempre saputo – e sa – quali problemi la realtà di gruppo genera e, quindi, ha sempre riconosciuto il gruppo come campo problematico".

<sup>37</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1242.

<sup>38</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 895.

capogruppo nel suo esclusivo interesse o in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. In tal senso, si rimette all'interprete il compito di creare un diritto dei gruppi che sia attento ai profili di tutela (*Schutzrecht*) e a quelli di organizzazione (*Organisationrecht*)<sup>39</sup>.

Il tenore letterale del testo attuale degli artt. 2497 ss. c.c. è il portato normativo dell'*iter* che ha condotto all'introduzione del capo relativo ai gruppi di società, volendo fornire dei punti di raccordo per l'attività di direzione e coordinamento, informata ad una disciplina di trasparenza ed in modo tale da assicurare che l'attività posta in essere possa contemperare al tempo stesso l'interesse di gruppo<sup>40</sup>, delle società controllate e dei soci di minoranza.

Proprio dalla volontà di tenere in considerazione diversi interessi deriva la previsione normativa dei vantaggi compensativi, che vengono contemplati come strumento atto ad escludere la responsabilità della società capogruppo ogniqualvolta i danni cagionati a seguito dell'esecuzione delle direttive risultino eliminati o non più esistenti alla luce del risultato complessivo<sup>41</sup>.

Tale inciso normativo, però, desta non pochi problemi interpretativi, in quanto non si delineano nello specifico i presupposti ed i confini di tali vantaggi e non se ne fornisce una vera e propria definizione<sup>42</sup>. Ad ogni modo, bisogna dare atto che si

---

<sup>39</sup> Il concetto è ripreso da TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, 2010, Giuffrè Editore, Milano, pag. 11; MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pag. 69; SCOGNAMIGLIO G., *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli Stakeholders*, Milano, 2010, pag. 93 ss.

<sup>40</sup> Si tenga presente che l'interesse di gruppo di evince anche nella necessità di motivare le decisioni adottate e di individuare quale sia l'interesse sotteso per il gruppo, nonostante lo stesso non venga espressamente nominato nel testo normativo, che invece cita l'interesse proprio della società capogruppo e l'interesse altrui delle società eterodirette per le finalità connesse alla responsabilità derivante dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento.

<sup>41</sup> I vantaggi compensativi rappresentano, in tal senso, una sorta di *safe harbour* per la società capogruppo che impartisca direttive pregiudizievoli alle società eterodirette, in quanto è lo stesso tenore letterale della disciplina a fornire gli strumenti idonei ad escludere la responsabilità della capogruppo che abbia abusato dell'attività di direzione e coordinamento e abbia, di conseguenza, cagionato un danno patrimoniale non ristorato alle proprie controllate.

<sup>42</sup> In tal senso è più chiaro il testo dell'art. 2634 c.c., rubricato "Infedeltà patrimoniale" ed attinente alle disposizioni penali in materia di società e di consorzi, il cui terzo comma prevede che "*in ogni caso non è ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo*". In questo caso l'individuazione dei vantaggi atti a compensare i pregiudizi patrimoniali è più lineare, in quanto si specifica quali siano i vantaggi rilevanti perché si possa configurare un'esimente rispetto alla fattispecie di infedeltà patrimoniale disciplinata. Sul punto, che verrà meglio *infra* approfondito, si richiama MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, che in una prospettiva di *restyling* della norma fa proprio riferimento a tale comparazione; MONTALENTI

recepisce l'opinione già espressa in dottrina<sup>43</sup> e giurisprudenza<sup>44</sup> che prefigurava i vantaggi compensativi trasponendoli nell'art. 2497 c.c. come un caso di esclusione di responsabilità al pari di quanto previsto per il reato di infedeltà patrimoniale pur senza avere lo stesso grado di puntualità e precisione già individuato nell'art. 2634 c.c.<sup>45</sup>.

Nondimeno, il fatto da cui promana la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. è il perseguimento di un interesse proprio della società capogruppo a detrimento dell'interesse del gruppo o delle singole società soggette ad attività di direzione e coordinamento, generando così una violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale<sup>46</sup>.

In una prospettiva fisiologica e non patologica, dal tenore letterale dell'art. 2497 c.c. si evince che il bene meritevole di tutela per l'ordinamento rimane ancora la partecipazione sociale, in ossequio al principio di cui all'art. 2247 c.c. secondo il quale l'esercizio in comune dell'attività imprenditoriale ha come fine precipuo la divisione degli utili, richiedendo pertanto una rilettura dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale al fine di tracciare un *limen* tra ciò che è lecito nell'ottica di gruppo e ciò che invece sconfinava nell'abuso dell'attività di direzione e coordinamento<sup>47</sup>, a tal punto da ingenerare una responsabilità nella società capogruppo ove ciò arrechi pregiudizio alle società eterodirette.

In effetti, in tale ottica, i vantaggi compensativi si configurano come un valido strumento per evitare che il margine di iniziativa della società soggetta ad attività

---

P., *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 6/2014, pag. 1085.

<sup>43</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova; SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*.

<sup>44</sup> Corte di Cassazione, sentenza n. 12325/1998.

<sup>45</sup> MONTALENTI P., *La riforma del diritto societario nel progetto della Commissione Mirone*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 401.

<sup>46</sup> NIUTTA A., *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. Dir. Comm.*, 5-8/2003, pag. 381, secondo cui la politica di gruppo debba risultare compatibile con gli interessi delle singole compagini che orbitano intorno al gruppo e non risulti in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

<sup>47</sup> TOMBARI U., *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *Riv. Dir. Soc.*, 1/2016, pag. 116, ove si precisa che “il diritto dei gruppi deve essere pensato e comunque ricostruito, in via generale ed in primo luogo dal legislatore (italiano e comunitario), come disciplina volta a consentire ed agevolare la direzione e il coordinamento e quindi “il governo del gruppo”: e ciò anche tramite disposizioni di carattere imperativo a tutela dei vari interessi in gioco, tra i quali – ed in una posizione di primo piano – gli interessi dei soci di minoranza e dei creditori, ossia interessi che ben difficilmente potrebbero trovare adeguata protezione attraverso una “negoiazione” tra le parti coinvolte.”.

di direzione e coordinamento sia eccessivamente ridotto riconoscendo di conseguenza la possibilità di azione diretta da parte dei suoi soci o dei suoi creditori contro la società controllante nella sola ipotesi in cui essi non siano stati soddisfatti dalla società controllata<sup>48</sup>. Il danno si può effettivamente configurare e l'azione contro la società capogruppo è esperibile solo ove vi sia un concreto pregiudizio<sup>49</sup> a fronte del risultato complessivo dell'attività svolta dalla società controllante e non soltanto con riferimento ad un singolo atto isolatamente considerato, essendo ammissibile secondo il tenore letterale della norma procedere ad un'eliminazione del danno cagionato mediante specifiche operazioni a ciò dirette.

La necessità di delimitare il perimetro di configurabilità dei vantaggi idonei a compensare i pregiudizi cagionati dalle direttive impartite dalla società capogruppo in nome di un preminente interesse comune si riverbera nelle disposizioni di legge in materia, in quanto esse pongono l'accento su situazioni di fatto dinamiche connesse proprio all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento e non ad un mero profilo statico di controllo societario, in quanto non rileva la sola possibilità di esercitare un'influenza dominante ma l'effettivo esercizio di tale influenza<sup>50</sup>.

Non a caso, infatti, il legislatore contempla l'eventualità che dalle direttive di direzione unitaria possano promanare dei pregiudizi economici<sup>51</sup> per una società facente parte del gruppo, purché però essi non persistano e vengano integralmente eliminati o risultino mancanti alla luce del risultato complessivo<sup>52</sup>. Proprio da tale ultimo inciso si evidenzia che il gruppo è un fenomeno fortemente improntato al

---

<sup>48</sup> Si veda SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 954, con riferimento alla diversità di presupposti della responsabilità da direzione e coordinamento nei confronti del creditore e del socio della società eterodiretta.

<sup>49</sup> ZANARDO A., *Azione del socio ex art. 2497 c.c. nei confronti della capogruppo sottoposta ad amministrazione straordinaria*, in *Le Società*, 8-9/2019, pag. 1009.

<sup>50</sup> TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, 2010, Giuffrè Editore, Milano, pag. 18.

<sup>51</sup> SCOTTI CAMUZZI S., *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell'impresa*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2139 ss.

<sup>52</sup> Il riferimento al risultato complessivo lascia emergere, peraltro, che si considera l'attività di direzione e coordinamento in via unitaria e non rilevano (per la finalità che qui occupa) i singoli atti che la compongono, altrimenti bisognerebbe tenere conto dei segmenti isolati anche per quanto concerne la configurazione dei vantaggi compensativi, non potendosi invece prospettare l'esenzione da responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. sulla base dell'operazione nel suo insieme.

dinamismo (ricollegando ai flussi di cassa ed alle operazioni infragruppo<sup>53</sup> la possibilità di compensare i danni cagionati) nonché sorretto dal principio di effettività, in quanto non rileva la mera previsione in astratto di voler eliminare i pregiudizi ma occorre che effettivamente gli stessi risultino mancanti osservando il risultato complessivo, indipendentemente dal fatto che essi siano virtuali o reali.

Peculiare, a tal proposito, è il fatto che non si sia recepita nel nostro ordinamento la proposta di una dichiarazione di gruppo<sup>54</sup> che riconoscesse in capo alla società controllante il diritto di impartire alle società dipendenti direttive anche pregiudizievoli per quest'ultime e senza alcuna necessità di un vantaggio compensativo. Ove una tale proposta fosse stata accolta, l'attività di direzione unitaria avrebbe attribuito alla società controllante il potere gestorio di fatto di tutte le società ed avrebbe riconosciuto l'interesse di gruppo come interesse sempre preminente rispetto agli interessi individuali propri di tutte le società orbitanti intorno alla capogruppo<sup>55</sup>.

In tal senso, non potrebbe più parlarsi del gruppo come di un fenomeno di convergenza<sup>56</sup> di interessi tra più società autonome e distinte, ma dovrebbe piuttosto parlarsi di un gruppo di imprese<sup>57</sup>, facendo venir meno l'autonomia delle singole compagini sociali soggette ad attività di direzione e coordinamento.

---

<sup>53</sup> MONTEMAGGI S., *Sull'applicabilità della disciplina del conflitto di interessi ex art. 1394 c.c. alle operazioni negoziali infragruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 4-5-6/2007, pag. 441 ss.

<sup>54</sup> La dichiarazione di appartenenza al gruppo avrebbe consentito di palesare i rapporti gerarchici esistenti tra le società e di esplicitare l'adesione ad un gruppo organizzato, analogamente a quanto previsto dall'art. 2497-bis c.c. sebbene tale norma risponda a finalità pubblicitarie. Non stupisce, infatti, che la proposta di dichiarazione di gruppo non abbia avuto seguito, stante anche la sostanziale disapplicazione della norma in tema di pubblicità nei gruppi di società: le compagini coinvolte non hanno interesse a rendere edotti i terzi dei loro rapporti interni ed endogruppo, anzi manifestano la necessità opposta di far sì che tale fenomeno non venga "contrattualizzato". Sul punto si rinvia al capitolo successivo, ove si tratta l'argomento con riferimento alla pubblicità nei gruppi di società ai sensi dell'art. 2497-bis c.c..

<sup>55</sup> SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 805.

<sup>56</sup> MONTALENTI P., *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2004, pag. 245.

<sup>57</sup> VALZER A., *I gruppi di imprese: analisi comparata tra normativa italiana e tedesca*, in *Banca, Borsa, Titoli di cred.*, 3/2022, pag. 485, specifica che "solo se si è disposti a vedere nelle norme dettate in materia di direzione e coordinamento di società una regolazione *transtipica*, di diritto dell'impresa, le altre disposizioni non risultano solo dei meri frammenti eterogenei e oltretutto parziali della funzione gestoria o di altri singoli istituti del diritto societario."



Invece così non è stato, a tal punto che la realtà del gruppo nasce e si promana da un'attività di direzione unitaria<sup>58</sup> preliminarmente ma non comporta e non si caratterizza nemmeno per la comunanza degli amministratori tra le varie società coinvolte<sup>59</sup>, trattandosi comunque di molteplici compagini sociali autonome e distinte che esercitano o si assoggettano ad un'attività di coordinamento comune, consapevoli dei benefici e dei pregiudizi che da tale attività possano promanare. Tale attività è tipicamente radicata nel controllo societario di cui all'art. 2359 c.c., soprattutto ove si pensi ai gruppi a struttura gerarchica, in quanto il potere di direzione unitaria è legittimato proprio dalla posizione di preminenza della società capogruppo che impartisce direttive e indirizza la composizione degli organi amministrativi delle singole società eterodirette. Il gruppo non sorge mai su base volontaria, è sempre il portato di esigenze nascenti da una struttura gerarchica cui le società soggette ad attività di direzione e coordinamento sono tenute ad adeguarsi.

Tuttavia, è d'uopo evidenziare, per ciò che rileva ai fini del presente lavoro, che la tematica connessa ai vantaggi compensativi non trova le proprie fondamenta nel tenore letterale dell'art. 2497 c.c., che anzi forse ne rappresenta il prodotto normativo, essendo già sorta come "teoria"<sup>60</sup> dottrinale e l'intervento legislativo non ha posto fine alle *querelle* sollevate circa la definizione di tali vantaggi idonei a compensare i pregiudizi derivanti dall'attività di direzione unitaria. Anzi, la dottrina precedente alla riforma del diritto societario è forse più nutrita<sup>61</sup> ed analizza

---

<sup>58</sup> Elemento centrale secondo MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve al diritto delle società*, 2017, Padova, CEDAM, 2017, pag. 1630; TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, 2010, Giuffrè Editore, Milano, pag. 21.

<sup>59</sup> Tuttavia, trattandosi di una struttura gerarchica piramidale che vede al vertice del triangolo la società capogruppo è innegabile che gli amministratori delle società eterodirette siano quantomeno influenzati dalla società capogruppo, non foss'altro perché sono dalla stessa nominati in sede assembleare e soggetti a revoca ove non dovessero seguire le direttive impartite dalla società capogruppo. E ciò è possibile nel momento in cui la società capogruppo detenga la propria posizione in forza di un controllo *ex art.* 2359 c.c. sulle singole compagini assoggettate all'attività di direzione e coordinamento.

<sup>60</sup> Nello specifico, tale teoria viene ricondotta principalmente a MONTALENTI P., tanto che durante il Laboratorio di diritto commerciale su «Impresa, società, governance: problemi e prospettive» in occasione del quale è stato presentato il volume del Prof. Montalenti intitolato «Impresa, società di capitali, mercati finanziari» svoltosi il 16 febbraio del 2018 a Torino il Prof. DI CATALDO V. ha sostenuto che l'Autore "*passerà alla storia*" proprio per tale teoria riguardante i vantaggi compensativi. Così è riportato anche da SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 824.

<sup>61</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova; SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*,

tale aspetto in maniera più puntuale e specifica, avendo maggiore attenzione alle ricadute pratiche di tale fenomeno. L'introduzione della norma di legge, però, ha creato l'insorgere di nuove e diverse problematiche connesse alle peculiari espressioni utilizzate dal legislatore, il quale utilizza come criterio di riferimento il risultato complessivo e l'integrale eliminazione del danno, lasciando poi all'interprete la contestualizzazione di tali aspetti.

## 2. Segue: la genesi della previsione normativa

Ripercorrendo brevemente l'*iter* che ha condotto a dare cittadinanza giuridica ai vantaggi compensativi mediante introduzione di tale sintagma nel testo normativo dell'art. 2497 c.c., si ravvisa come già la legge delega per la riforma del diritto societario<sup>62</sup> – L. 3 ottobre 2001 n. 366<sup>63</sup> – facesse riferimento ad una visione di gruppo che consentisse di riequilibrare<sup>64</sup> gli svantaggi e gli effetti pregiudizievoli derivanti dall'esecuzione delle direttive assunte nell'interesse comune mediante la previsione di vantaggi atti a ristorare i danni verificatisi per una o più società coinvolte<sup>65</sup>.

Innanzitutto, l'art. 2, comma 1, lett. h) fornisce già un indirizzo ben preciso per disciplinare la materia dei gruppi di società, specificando che la riforma dovrà essere ispirata<sup>66</sup> “secondo principi di trasparenza e di contemperamento degli

---

Giappichelli Editore, Torino, 1996; SACCHI R., *Sui gruppi nel Progetto Mirone*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 358 ss.; DENOZZA F., “Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali, in *Giur. Comm.*, 3/2000, I, pag. 327 ss.

<sup>62</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 947.

<sup>63</sup> Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 234 dell'8 ottobre 2001.

<sup>64</sup> VALZER A., *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Giappichelli, Torino, 2012, pag. 74, secondo cui ciò risponde ad una logica imprenditoriale, per cui la società capogruppo ha interesse all'integrale eliminazione delle perdite della società eterodiretta pregiudicata nella misura in cui abbia interesse a mantenere quella società nel gruppo come elemento operativo dello stesso, altrimenti per la stessa è conveniente soddisfare solo i soci esterni.

<sup>65</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279, ove si evidenzia come “il legislatore della riforma non esitava ad optare per una vera e propria rivoluzione copernicana, ponendo al centro del sistema la responsabilità della società dominante ed, in via discendente, quella di coloro che abbiano comunque preso parte al fatto lesivo o ne abbiano consapevolmente tratto beneficio ed attribuendo la legittimazione ad agire ai soci esterni ed ai creditori della società abusata.”

<sup>66</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 617.

*interessi coinvolti”*. L’art. 10 della legge delega sopracitata evidenzia che “la riforma in materia di gruppi è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi:

- a) *prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tali da assicurare che l’attività di direzione e coordinamento contemperino adeguatamente l’interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime;*
- b) *prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell’interesse del gruppo siano motivate;*
- c) *prevedere forme di pubblicità dell’appartenenza al gruppo;*
- d) *individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell’ingresso e dell’uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistono le condizioni per l’obbligo di offerta pubblica di acquisto.”*

Il primo riferimento ai vantaggi, però, viene reso nella legge delega con riferimento alla configurazione del reato di infedeltà patrimoniale: l’art. 11, lett. a), n. 12 lo definisce come “*il fatto degli amministratori, direttori generali e liquidatori, i quali, in una situazione di conflitto d’interessi, compiendo o concorrendo a deliberare atti di disposizione dei beni sociali al fine di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto, ovvero altro vantaggio, intenzionalmente cagionano un danno patrimoniale alla società”* specificando<sup>67</sup> “*che non si considera ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se esso è compensato da vantaggi, anche se soltanto ragionevolmente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall’appartenenza al gruppo.*”<sup>68</sup>.

---

<sup>67</sup> Si omette nel testo la parte in cui la delega dispone di “*estendere la punibilità al caso in cui il fatto sia commesso in relazione a beni posseduti od amministrati dalla società per conto di terzi, cagionando a questi ultimi un danno patrimoniale; prevedere la pena della reclusione da sei mesi a tre anni e la procedibilità a querela.*”.

<sup>68</sup> Si riporta il tenore letterale dell’art. 2634 c.c. come attualmente in vigore: “*Gli amministratori, i direttori generali e i liquidatori, che, avendo un interesse in conflitto con quello della società, al fine di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto o altro vantaggio, compiono o concorrono a deliberare atti di disposizione dei beni sociali, cagionando intenzionalmente alla società un danno patrimoniale, sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni.*

*La stessa pena si applica se il fatto è commesso in relazione a beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi, cagionando a questi ultimi un danno patrimoniale.*

*In ogni caso non è ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall’appartenenza al gruppo.*

*Per i delitti previsti dal primo e secondo comma si procede a querela della persona offesa.”*

La legge delega fornisce già un inquadramento della disciplina dei gruppi<sup>69</sup>, prendendo le mosse da alcune certezze di fondo (il fenomeno dei gruppi di società esiste e, come tale, va regolato, ma senza demonizzare una realtà solo in virtù dei rischi e dei pericoli<sup>70</sup> che dalla stessa possono derivare), ed aprendo anche alla possibilità di contemperare un bilanciamento economico tra vantaggi e svantaggi connessi all'appartenenza o al collegamento al gruppo.

Infatti, se la compagine sociale non è retta solo dai meccanismi di funzionamento interni che sono tipici di una realtà monade ma si ascrive nell'alveo di una dimensione in cui più società interagiscono tra loro influenzandosi vicendevolmente, è necessario tenere conto delle variazioni all'esercizio dell'attività d'impresa che questo meccanismo comporta, ivi inclusa la possibilità che vi siano degli effetti pregiudizievoli a seguito dell'esecuzione di direttive assunte nell'interesse di gruppo. Da ciò consegue che gli svantaggi per le società eterodirette possono verificarsi, vanno tenuti in debita considerazione, però un organo amministrativo<sup>71</sup> che operi con la necessaria diligenza<sup>72</sup> può fronteggiare la situazione, prevedendo che i danni siano ristorati con vantaggi successivi in modo che risultino eliminati alla luce del risultato complessivo.

Tuttavia, la legge delega contempla i vantaggi con riferimento specifico alla fattispecie penalistica, includendovi anche quelli soltanto ragionevolmente prevedibili<sup>73</sup>, ed evidenzia così come il meccanismo costi-benefici nei gruppi di società debba essere adeguato ad una realtà più ampia, senza limitare lo sguardo alla singola società bensì estendendolo anche al di là dei confini della singola compagine sociale.

---

<sup>69</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Giappichelli, Torino, 1996, pag. 39.

<sup>70</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 617.

<sup>71</sup> SCOGNAMIGLIO V., *Vantaggi compensativi nel gruppo di società*, in *Le Società*, 4/2009, pag. 500, il quale precisa che, in assenza di vantaggi compensativi, gli atti posti in essere nell'interesse esclusivo del gruppo debbano ritenersi illegittimi, in quanto estranei all'oggetto sociale, limite entro il quale gli amministratori possono esercitare i propri poteri.

<sup>72</sup> Tale aspetto verrà trattato nel capitolo seguente nello specifico.

<sup>73</sup> La stessa previsione è contenuta anche nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, a riprova del fatto che il legislatore mostra apertura verso il concetto di vantaggi virtuali e non solo attuali in modo esplicito in alcuni ambiti specifici, come quello della crisi d'impresa e come la fattispecie penalistica di infedeltà patrimoniale.

In tal senso, l'intento perseguito con la legge delega è proprio quello di fornire delle indicazioni di carattere generale per la disciplina dei gruppi, per cui – anche se i vantaggi compensativi non vengono espressamente menzionati per la fattispecie civilistica – in realtà essi si iniziano già ad intravedere nella possibilità di prevedere un contemperamento tra costi e benefici che tenga conto dell'appartenenza al gruppo e dei rapporti tra le società coinvolte, nell'ottica di operazioni complesse e non di singoli atti compiuti<sup>74</sup>.

Rimane, però, aperta la questione inerente alla tipologia di vantaggi da potersi prendere in considerazione per ristorare i danni subiti, atteso che non si specifica se debba intendersi un vantaggio necessariamente quantitativo ed attuale<sup>75</sup> o se possa ammettersi anche un vantaggio ragionevolmente prevedibile<sup>76</sup> e non obbligatoriamente proporzionale e proporzionato al pregiudizio occorso. Sul versante dell'infedeltà patrimoniale l'indicazione fornita – e poi recepita dal legislatore – segue un criterio qualitativo dei vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, idonei a compensare il danno subito dalla società eterodiretta<sup>77</sup> a seguito dell'operazione intragruppo, mostrando così di ammettere sia i vantaggi attuali (già conseguiti) sia quelli ragionevolmente prevedibili per un momento successivo.

### **3. La definizione dei vantaggi compensativi nell'alveo dei gruppi di società**

Come già esposto, l'ordinamento italiano non contempla una definizione positiva della categoria dei vantaggi compensativi nell'alveo dei gruppi di società, ma si

---

<sup>74</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 524.

<sup>75</sup> Il criterio quantitativo si basa su una valutazione aritmetica che porta a una compensazione tra *lost and gain*, come richiede la legge azionaria tedesca. Si rinvia a SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 830. L'aspetto comparatistico, invece, è approfondito da CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2012, pag. 255 ss.

<sup>76</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, CEDAM, Padova, 1999, è il principale fautore di tale tesi.

<sup>77</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 618, evidenzia come il vantaggio non debba compensare il profitto della società collegata o del gruppo, bensì il danno patito dalla società eterodiretta stessa, altrimenti si dovrebbe configurare "un'inedita *compensatio lucri cum damno*".

limita a specificare che qualora il danno risulti eliminato alla luce del risultato complessivo o risulti mancante non vi è responsabilità della società capogruppo, rimettendo di fatto al caso concreto<sup>78</sup> l'individuazione di cosa possa rientrare nella configurazione dei vantaggi idonei a compensare i pregiudizi derivanti dall'attività di direzione unitaria. E, a ben vedere, la *ratio* sottesa a tale previsione normativa appare per certi versi chiara: prevedere che l'attività di direzione e coordinamento possa discrezionalmente tenere conto anche di eventuali pregiudizi derivanti dalle direttive impartite a seguito di direzione unitaria implica il riconoscimento di un ruolo di preminenza<sup>79</sup> alla società capogruppo, che può – nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale – sacrificare gli interessi individuali propri di una o più società eterodirette a fronte di un preminente interesse di gruppo, ferma restando la necessità di compensare il danno con ulteriori operazioni a ciò dirette. In tal modo, si consente di superare la pluralità soggettiva nell'alveo dell'attività di direzione e coordinamento e ricondurre le operazioni di gruppo ad unità mediante lo spostamento delle risorse economiche e finanziarie all'interno delle varie compagini sociali e mediante un diverso bilanciamento dei rischi e dei vantaggi tra le varie società orbitanti intorno alla capogruppo.

Portando tale ragionamento all'estrema conseguenza, la politica di gruppo può comportare anche l'adozione di direttive che risultino totalmente antieconomiche<sup>80</sup> per una o più società eterodirette, a condizione che il pregiudizio creato venga neutralizzato con l'attribuzione di un vantaggio equivalente entro un termine ragionevole<sup>81</sup>. Il criterio dei vantaggi compensativi, così come introdotto all'interno

---

<sup>78</sup> Ricondurre al caso concreto l'individuazione dei vantaggi atti a compensare i pregiudizi verificatisi comporta implicitamente la predilezione verso una valutazione *ex post*, atteso che è piuttosto insolito che si prevedano delle soluzioni prima che il problema si manifesti in concreto. Ciò non toglie che possano verificarsi ipotesi in cui la società capogruppo, nel momento in cui adotti una direttiva di gruppo, tenga conto delle esternalità negative che dalla stessa potranno derivare, prefigurando già i benefici da riconoscere alle eventuali società pregiudicate, onde evitare di incorrere in responsabilità *ex art. 2497 c.c.*

<sup>79</sup> TOMBARIU., *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *Riv. Dir. Soc.*, 1/2016, pag. 116, secondo cui “si profila quanto mai opportuno adottare una visione “*top-down*” – che parta dalla capogruppo, per poi passare alle altre società sulle quali viene esercitata la direzione e coordinamento – e non esclusivamente “*bottom-up*”, ossia concentrata sulle società c.d. dipendenti.”.

<sup>80</sup> Come si chiarirà meglio *infra* con riferimento all'evoluzione giurisprudenziale sul tema dei vantaggi compensativi, il dato normativo contempla già questa ipotesi in quanto esso si riferisce all'adozione di direttive nell'interesse proprio della società capogruppo o altrui, fenomeno non deprecabile ove sia prevista adeguata compensazione dei danni.

<sup>81</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 521.

dell'art. 2497 c.c., sembra legittimare le politiche di gruppo<sup>82</sup>, ammettendo implicitamente che si possa contemplare un pregiudizio per le società eterodirette a fronte del perseguimento dell'interesse di gruppo, nel rispetto del criterio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

L'individuazione dei vantaggi rilevanti si impernia sulla peculiare espressione individuata dal legislatore per indicare i casi di esclusione da responsabilità derivante dall'attività di direzione e coordinamento nel caso in cui il danno non risulti più esistente o risulti integralmente eliminato "alla luce del risultato complessivo": questa locuzione evidenzia che non si considerano rilevanti solo i vantaggi economici attuali, ma rientra nell'alveo di idonea compensazione qualunque operazione che sia atta ad elidere i pregiudizi occorsi sulla base di una valutazione prognostica<sup>83</sup> incardinata su "canoni predittivi riconducibili a regole<sup>84</sup>", quindi non meramente soggettivi bensì oggettivamente prevedibili sulla base di fondati indici di riferimento.

Ciò consente di individuare degli elementi che *ex ante*<sup>85</sup> permettano alla società capogruppo di stabilire quali pregiudizi potrebbero derivare secondo una valutazione prognostica per le realtà orbitanti intorno al gruppo sulla base di valutazioni di criteri economici e finanziari, in modo tale da poter fondatamente tener conto aprioristicamente<sup>86</sup> di tali pregiudizi e poterne prevedere una compensazione economica, evitando che vengano esperite azioni di responsabilità ai sensi dell'art. 2497 c.c..

Non sempre, però, è agevole effettuare una valutazione di questo tipo prima che si siano effettivamente verificati gli effetti derivanti dall'esecuzione delle direttive di

---

<sup>82</sup> ROSSI S., ABRIANI N., MONTALENTI P., MUCCIARELLI F., SACCHI R., *Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. Comm.*, 5/2002, pag. 613.

<sup>83</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 223.

<sup>84</sup> MUCCIARELLI F. M., *Il ruolo dei vantaggi compensativi nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori*, in *Giur. Comm.*, 5/2002, pag. 630 ss.

<sup>85</sup> MONTALENTI P., *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 6/2014, pag. 1085.

<sup>86</sup> Tuttavia, potrebbero altresì verificarsi ulteriori pregiudizi di cui non si è tenuto conto *ex ante* o che non erano prevedibili a monte dell'operazione. Anche per queste ipotesi dovrà essere prevista idonea forma di compensazione onde evitare di incappare nella responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. per la società capogruppo, per cui risulta riduttivo fare riferimento ai soli danni paventabili e calcolabili *ex ante*, atteso che qualunque pregiudizio occorso (anche casualmente o imprevedibilmente) dovrà essere ristorato per evitare che i soci esterni e i creditori possano esperire azione per il risarcimento dei danni nei confronti della società capogruppo.

gruppo, anzi potrebbe risultare oltremodo complesso ed astratto un calcolo degli eventuali pregiudizi connessi ad una determinata operazione per tutte le compagini coinvolte. A ben vedere, verosimilmente nella maggior parte dei casi la società capogruppo avrà effettuato una valutazione in linea di massima degli effetti pregiudizievoli e dei benefici di una direttiva, ma non potrà quantificare facilmente in via aprioristica i danni che nel concreto si verificheranno per ciascuna società eterodiretta<sup>87</sup>.

Il risultato complessivo non richiede pertanto che il danno non sussista, ma soltanto che non permanga<sup>88</sup> in capo alle compagini sociali soggette ad attività di direzione e coordinamento, potendo così la capogruppo tenere conto degli eventuali pregiudizi che scaturirebbero dalle direttive impartite e provvedere a colmarli<sup>89</sup>: come si evince dal tenore letterale del disposto normativo, il danno può risultare mancante o anche integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette.

Peraltro, la valutazione dei vantaggi compensativi consente anche di poter avere una visione complessiva delle conseguenze derivanti dalla direzione unitaria *ab origine*, potendosi così anche indirizzare<sup>90</sup> le scelte di strategia economica di gruppo con la consapevolezza dei pregiudizi e dei vantaggi necessari per compensarli già prima che l'operazione venga posta in essere e la direttiva eseguita, in una prospettiva fisiologica ed in una fase in cui è ancora possibile effettuare delle valutazioni di convenienza e fattibilità dell'operazione<sup>91</sup>.

La teoria dei vantaggi compensativi nella sua originaria formulazione non dava luogo a valutazioni meramente aritmetiche ma largheggiava in valutazioni legate al conflitto di interessi secondo una prospettiva di compensazione allargata o sistematica<sup>92</sup>.

---

<sup>87</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 281.

<sup>88</sup> CARIELLO V., *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 3/2002, pag. 321 ss.

<sup>89</sup> TOMBARI U., *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *Riv. Dir. Soc.*, 1/2016, pag. 116.

<sup>90</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pagg. 887 – 944.

<sup>91</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clauseole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 542.

<sup>92</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 1627 ss.



Il riferimento a concezioni ragionieristiche dei vantaggi come mero calcolo matematico svuoterebbe la discrezionalità della società capogruppo nell'impartire direttive unitarie e non consentirebbe il perseguimento di una strategia di gruppo, in quanto ogni operazione posta in essere dovrebbe risultare positiva per tutte le società coinvolte<sup>93</sup>, senza alcuna possibilità di prevedere una perequazione mediante ulteriori finanziamenti od operazioni volte proprio ad evitare un danno persistente per una delle società eterodirette<sup>94</sup>. Danno persistente, non esistente: il pregiudizio può verificarsi – anzi, è quasi naturale che da un'operazione scaturiscano conseguenze vantaggiose ed effetti economicamente negativi – ma non deve perdurare perché vi sia l'esimente da responsabilità prevista dall'art. 2497 c.c. Diversamente, ove la valutazione circa i vantaggi compensativi fosse riconducibile solo ad una fase successiva, si verrebbe a creare l'*impasse* di dover ascrivere i criteri forniti dall'art. 2497 c.c. come meri requisiti patologici<sup>95</sup> che prevedono che – dopo il verificarsi del pregiudizio in concreto – la società che esercita direzione e coordinamento corra ai ripari mediante l'eliminazione del danno con operazioni successive e senza poterne calcolare l'incidenza in una fase precedente, con evidenti conseguenze di incertezza<sup>96</sup> per la capogruppo.

Invero, il tenore letterale della norma consente di ritenere che la responsabilità non sussista qualora il danno venga eliso mediante l'attribuzione di un idoneo vantaggio atto a compensare il pregiudizio arrecato sia che esso sia reale, quindi in concreto commisurato al danno cagionato, sia che esso sia neutralizzato dalle operazioni economiche del gruppo con riferimento a quella singola società<sup>97</sup> (ovvero la società,

---

<sup>93</sup> Tale visione risulta, però, poco realistica ove si tenga conto dei diversi interessi contrapposti e della difficoltà a gestire molteplici compagini, indirizzandole a perseguire un obiettivo comune. Inevitabilmente si verificherebbero degli effetti pregiudizievoli o non espressamente desiderati, ma è fisiologico che ciò accada in ottica di mercato.

<sup>94</sup> SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. impr.*, 3/2002, pag. 583 specifica che si configurano i vantaggi compensativi ove “l'analisi dei costi e dei benefici della direzione strategica comune di più società giuridicamente indipendenti comporti un saldo almeno pari allo zero.”

<sup>95</sup> BENEDETTI L., *La responsabilità da eterodirezione abusiva della capogruppo. Natura contrattuale o aquiliana? Eventuale carattere sussidiario?*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 523 ss.

<sup>96</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1127.

<sup>97</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pag. 542.

a seguito di ulteriori operazioni, non possa vantare alcun ammanco economico a seguito dell'operazione di per sé lesiva).

Secondo un'altra prospettiva, i vantaggi compensativi rappresentano in realtà una facoltà alternativa<sup>98</sup> rispetto alla pretesa risarcitoria vantata dalla società eterodiretta qualora sussistano i presupposti di cui all'art. 2497 c.c. nel senso che la società capogruppo può eliminare il danno mediante compensazioni atte a perequare le discrasie economiche generatesi tra le società eterodirette a seguito dell'esecuzione delle direttive assunte nell'interesse di gruppo: essa ben potrebbe effettuare una valutazione di opportunità circa la facoltà<sup>99</sup> di compensare i danni arrecati in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale al solo fine di evitare che venga esperita azione di responsabilità per abuso di attività di direzione e coordinamento nei propri confronti<sup>100</sup>. Questo ragionamento non risulta peregrino, atteso che la società capogruppo tiene le fila delle operazioni che il gruppo esegue e conosce i rischi collegati all'esecuzione delle direttive, ragion per cui ha la facoltà – una volta occorso il danno e quantificato lo stesso dal punto di vista economico – di decidere di compensarlo o di sottoporsi all'eventuale azione di responsabilità esperita ai sensi e per gli effetti dell'art. 2497 c.c., ove ne ricorrano i presupposti<sup>101</sup>.

E l'alternativa di compensare i danni effettivamente potrebbe risultare vincente sotto un duplice punto di vista: si evita di adire le vie legali (con tutto ciò che ne consegue, sia dal punto di vista delle tempistiche sia dal punto di vista economico per tutte le società coinvolte) e si trasmette un'idea di sicurezza all'intero gruppo<sup>102</sup>, facendo passare il messaggio che la società capogruppo si prende cura delle proprie

---

<sup>98</sup> MAUGERIM., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pag. 71.

<sup>99</sup> Si tratta di *obligatio cum facultate solutionis*, in quanto si deduce nel rapporto obbligatorio una sola obbligazione, ma si riconosce al debitore la facoltà di adempiere eseguendo una diversa prestazione: la società capogruppo non può “scegliere”, come nell'obbligazione facoltativa, ma ha la facoltà di adempiere all'obbligazione anche compensando il danno verificatosi.

<sup>100</sup> GUERRERA F., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall. e delle soc. comm.*, 1/2005, pag. 16 ss.

<sup>101</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2107 ss.

<sup>102</sup> La solidità del gruppo emerge soprattutto nelle circostanze in cui sopraggiungono effetti pregiudizievoli: è in questa fase che la società controllante può optare per una soluzione stragiudiziale, salvaguardando così sé stessa e le società eterodirette, nonché dimostrando di sapere esercitare in modo accorto l'attività di direzione e coordinamento.

eterodirette, non lasciando che le stesse sopportino in via esclusiva i sacrifici derivanti da operazioni ascrivibili al gruppo.

Peraltro, anche in termini reputazionali la compensazione dei pregiudizi occorsi dà dimostrazione della solidità del gruppo e della capacità dello stesso di far fronte ai pregiudizi economici derivanti dall'operazione nel complesso. Infatti, entra in gioco il buon nome del gruppo intero ove dovessero esservi degli effetti pregiudizievoli in capo ad una o più società eterodirette che non godano di adeguato ristoro economico, atteso che ciò paleserebbe l'incapacità della capogruppo di reggere le fila dell'intero sistema sotto il profilo economico. Il gruppo funziona ed è una realtà auspicabile<sup>103</sup> nella misura in cui tutte le compagini sociali coinvolte hanno un beneficio dall'appartenenza allo stesso o, quantomeno, non ne subiscono un pregiudizio.

Ulteriormente, l'immagine dell'intero gruppo sul mercato verrebbe scalfita in caso di azioni giudiziali endogruppo, azioni cui non hanno interesse<sup>104</sup> le singole compagini coinvolte né i soci esterni o i creditori sociali<sup>105</sup>. Infatti, la necessità che le relazioni economiche tra le varie compagini appartenenti ad un medesimo gruppo siano regolate per via giudiziale evidenzerebbe una falla nell'attività di direzione e coordinamento della società capogruppo, incapace di rispondere proattivamente alle richieste, legittime, delle compagini che alla stessa si sono affidate<sup>106</sup>.

Non potrebbe, in tal senso, stagiarsi sul mercato economico la prospettiva di un gruppo solido e forte, in grado di eseguire operazioni su larga scala e di portare a termine la realizzazione di opere rilevanti, ove lo stesso non sia in grado in disciplinare i rapporti intragruppo in modo da evitare che l'esecuzione delle direttive vada a detrimento di una o più società eterodirette. Tanto che i vantaggi compensativi fungono da ponte tra la fisiologia del meccanismo di funzionamento

---

<sup>103</sup> RESCIGNO M., *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Le Società*, 2 bis/2003, pag. 331 ss.

<sup>104</sup> FIMMANÒ F., *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2/2012, pag. 267 ss.

<sup>105</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279, secondo cui il cardine di ogni disciplina dei gruppi è rappresentato dai mezzi di tutela offerti agli azionisti esterni al controllo e ai creditori della società eterodiretta nell'ipotesi in cui la direzione unitaria arrechi ad essa pregiudizio.

<sup>106</sup> DI SABATO F., *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume II, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 1153 ss.

dei gruppi di società e la patologia sfociante nella responsabilità della società capogruppo che non abbia agito nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

Il grande pregio della previsione di tale esclusione di responsabilità è ravvisabile proprio nel fatto che in tal modo si sviluppano delle sinergie di gruppo e si consente di adottare delle direttive comuni, tenendo conto della possibilità di arrecare dei pregiudizi che siano però prontamente compensati dalla società capogruppo proprio al fine di evitare che l'attività di direzione e coordinamento vada a detrimento di una sola compagine sociale soggetta alle direttive impartite dall'alto<sup>107</sup>.

#### **4. Gli effetti pregiudizievoli nei gruppi di società**

A questo punto è d'obbligo una chiosa relativa al concetto di danno economico rilevante per azionare la responsabilità della società capogruppo. Quale pregiudizio richiede una compensazione? La domanda sembra di facile soluzione, ma in realtà non tutti i danni che si verificano in capo alle società eterodirette devono essere necessariamente ristorati, atteso che l'art. 2497 c.c. individua una disciplina composita e peculiare, che considera soltanto alcuni pregiudizi come suscettibili di compensazione<sup>108</sup> al fine di rientrare nell'esimente di cui al secondo periodo del primo comma della norma citata.

Innanzitutto, si rende necessario individuare cosa possa intendersi per pregiudizio nell'ottica di un gruppo di società: si tratta di un sacrificio di natura economica<sup>109</sup> che deriva da direttive comuni<sup>110</sup> assunte nell'interesse di gruppo e che arreca un decremento patrimoniale per la società eterodiretta che lo subisce. La nozione di

---

<sup>107</sup> Su questo punto si tornerà in un secondo momento, perché in realtà le società eterodirette mantengono una propria autonomia ed i loro organi sociali sono distinti rispetto a quelli della società capogruppo, pertanto essi non sono tenuti ad eseguire pedissequamente le direttive impartite dall'alto, ma mantengono una propria discrezionalità che consente di valutare se eseguire o meno quanto richiesto dalla capogruppo. In tal senso, gli amministratori della società eterodiretta sono tenuti a far presente all'assemblea le eventuali criticità riscontrate ed, eventualmente, agire di conseguenza.

<sup>108</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 626.

<sup>109</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 371.

<sup>110</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 949.

pregiudizio, però, va confrontata dialetticamente con i vantaggi dell'appartenenza ad una comunità allargata<sup>111</sup> e da ciò discende che l'appartenenza ad una realtà composita implica riconoscere che vi possano essere dei sacrifici<sup>112</sup> da dover sopportare come contraltare rispetto ai vantaggi fruibili in virtù dell'esistenza del gruppo unitariamente inteso.

Conseguentemente, non tutti i sacrifici richiedono una compensazione, atteso che essi in parte sono il portato di una limitazione della propria sovranità<sup>113</sup> da parte della società che antepone l'interesse di gruppo al proprio interesse individuale, accettando che possano esservi delle promanazioni pregiudizievoli nell'orbita del gruppo.

Pertanto, gli svantaggi che richiedono una compensazione sono solo quelli che risultino esorbitanti<sup>114</sup> rispetto all'operazione compiuta e che compromettano l'equilibrio economico e finanziario di una o più società eterodirette, ponendo così le basi perché si possa esperire l'azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* e generando conseguentemente la necessità – o meglio, l'opportunità – di predisporre un meccanismo compensativo<sup>115</sup>. Il ricorso alla misura compensativa rappresenta così uno strumento esimente da responsabilità per la società capogruppo, ma al contempo configura per le singole società eterodirette una tutela rispetto alla possibilità di avere un bilanciamento<sup>116</sup> dei pregiudizi subiti con dei vantaggi che rendano l'appartenenza al gruppo ancora conveniente per le compagini coinvolte<sup>117</sup>. Quando effettivamente può dirsi vantaggiosa l'appartenenza ad un gruppo?

---

<sup>111</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1127.

<sup>112</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 331.

<sup>113</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1128.

<sup>114</sup> Si considerano esorbitanti quegli svantaggi di rilevante entità, da valutarsi in relazione al caso concreto e sulla base di parametri che tengano conto sia della natura dell'operazione sia delle tempistiche di realizzazione della stessa. È, proprio per questo motivo, complesso riuscire a quantificare quale danno necessiti di una compensazione in modo generalizzato ed astratto, essendo piuttosto necessaria un'attenzione particolare per la singola vicenda in concreto. Tuttavia, questa valutazione può compiutamente essere formulata anche dall'organo amministrativo, non dovendosi necessariamente giungere ad un'individuazione giudiziale del pregiudizio economico giuridicamente rilevante per le finalità di cui all'art. 2497 c.c..

<sup>115</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 216.

<sup>116</sup> BENEDETTI L., *La responsabilità da eterodirezione abusiva della capogruppo. Natura contrattuale o aquiliana? Eventuale carattere sussidiario?*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 523 ss.

<sup>117</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 830.

La risposta non è univoca, tuttavia bisogna tenere conto di una politica economica generale di medio e lungo termine<sup>118</sup> che fronteggia situazioni più mutevoli e prismatiche rispetto a quelle con cui si interfaccia una singola società nel compimento delle sue operazioni finalizzate al perseguimento dell'oggetto sociale. Ponendosi in tale ottica, appare evidente come i vantaggi atti a compensare i danni non possano ascrivere necessariamente entro un parametro quantitativo<sup>119</sup>, né debbano rispondere a criteri di rigida proporzionalità<sup>120</sup>. Infatti, il solo criterio ragionieristico mal si attaglierebbe ad una realtà composita come quella dei gruppi, in cui entrano in gioco diversi fattori, non tutti economicamente valutabili e non tutti di immediata e pronta liquidazione.

Bisogna tenere conto della “*big picture*” che nelle espressioni idiomatiche inglesi ben riproduce l'immagine di un quadro di riferimento più ampio nel quale collocare i vantaggi idonei a compensare i danni occorsi. Proprio per questo risulterebbe limitante e riduttivo utilizzare criteri di rigida proporzionalità, ove non si può dare debita considerazione a fattori ulteriori e collaterali<sup>121</sup> rispetto all'orbita di gruppo, che consentono alle singole compagini di poter annoverare ulteriori benefici, anche se non corrispondenti o idonei a compensare – secondo un criterio di compensazione civilistica vera e propria – i pregiudizi economici verificatisi<sup>122</sup>.

Si precisa che nell'alveo di tali valutazioni circa le misure compensative che possono essere adottate si rimane nella fisiologia del sistema delle strategie economico finanziarie di gruppo, tanto che è lo stesso tenore letterale della legge a

---

<sup>118</sup> CARIELLO V., *La compensazione dei danni con i benefici da attività di direzione e coordinamento*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 4/2005, pag. 384 ss.

<sup>119</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 951.

<sup>120</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 5/1995, pagg. 731.

<sup>121</sup> CASTRONOVO F., *Compensatio lucri cum damno e collateral source rule a confronto tra Italia e Stati Uniti*, in *Comparazione e dir. civ.*, 1/2020, pag. 337 ss., richiama in tema di compensazione i cosiddetti “*collateral benefits*”, che ben si attaglierebbero anche alla fattispecie dei vantaggi compensativi.

<sup>122</sup> Il meccanismo compensativo civilistico non viene accantonato, anzi rappresenta il punto di partenza per comprendere quali benefici possano essere idonei a bilanciare gli svantaggi occorsi. Pertanto, come meglio si vedrà nel capitolo seguente, la compensazione contemplata all'art. 2497 c.c. racchiude in sé anche i connotati della compensazione di cui agli art. 1241 ss. c.c., ma si estende anche al di là dei casi individuati dal legislatore, avendo una maglia largheggiante che meglio si attaglia alla realtà dinamica dei gruppi di società.

prefigurare l'ipotesi che esistano dei vantaggi, pur non delineandone nello specifico il perimetro.

Il legislatore, però, ha recepito tale esimente proprio a voler evidenziare che il fenomeno di gruppo implichi necessariamente delle esternalità<sup>123</sup> derivanti dalle operazioni che è inevitabile che generino nocimento per talune società eterodirette coinvolte. Il sistema diviene patologico solo nella misura in cui i pregiudizi vadano a detrimento di una compagine specifica, senza prevedere alcuna compensazione e si prolunghino nel tempo, in modo tale da generare responsabilità nella società capogruppo che abbia adottato le direttive senza tenere in debita considerazione anche gli interessi delle singole società coinvolte, che continuano ad essere monadi inserite in un complesso organizzato<sup>124</sup>.

## 5. L'interesse sociale e l'interesse di gruppo

La delega al governo per la riforma del diritto societario contenuta nella L. 366/2001 all'art. 10, comma 1, lett. a) impone alla società capogruppo di contemperare gli *“interessi del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime”*. Il fatto che esistano al contempo molteplici interessi<sup>125</sup> da tenere in considerazione evidenzia come la realtà di gruppo non configuri un'unica grande impresa, ma continui a mantenere saldo il principio di assoluta separatezza ed indipendenza<sup>126</sup> delle compagini sociali facenti parte del gruppo, le quali conservano immutato il proprio oggetto sociale ed i propri organi, che rimangono autonomi e distinti. A ciò si affianca il perseguimento dell'interesse sociale, che nell'alveo dei gruppi di società non è solo “un” interesse bensì ricomprende<sup>127</sup> e compenetra l'interesse della società capogruppo, l'interesse delle

---

<sup>123</sup> DENOZZA F., *“Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 331.

<sup>124</sup> SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 662.

<sup>125</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag. 83.

<sup>126</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pag. 1130.

<sup>127</sup> Qui non si intende descrivere l'interesse di gruppo come la sommatoria degli interessi singoli delle compagini orbitanti intorno alla capogruppo, bensì esplicitare che si tratta di un interesse che accomuna tutte le società coinvolte e che costituisce il *trait d'union* che legittima l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

singole società eterodirette e l'interesse di gruppo, vero e proprio motore propulsivo dell'attività di direzione e coordinamento.

L'interesse sociale non è oggetto di definizione specifica, in quanto vi è indubitabilmente un interesse dei soci alla ripartizione degli utili ed all'integrità patrimoniale<sup>128</sup>, ma al tempo stesso esiste un interesse al perseguimento dell'oggetto sociale, da intendersi come interesse dell'intera compagine sociale e non dei singoli azionisti.

Peraltro, non esiste solo "un" interesse dei soci alla massimizzazione degli utili, dovendosi altresì tenere conto di interessi-altri<sup>129</sup> riconducibili agli *stakeholders*, siano essi consumatori, dipendenti o soggetti appartenenti alla comunità di riferimento, i quali possono favorire o limitare<sup>130</sup> l'interesse sociale, a seconda del fatto che siano convergenti o discrepanti rispetto all'interesse alla massimizzazione dei profitti della società<sup>131</sup>.

In virtù di quanto sin qui esaminato, sarebbe forse più opportuno non fare riferimento all'interesse sociale, bensì riconoscere che vi sono più "interessi" sociali, aventi natura differente e rispondenti a diverse necessità della compagine sociale, talvolta anche confliggenti tra loro<sup>132</sup>.

Inoltre, gli interessi – oltre ad essere molteplici – potrebbero anche essere confliggenti tra loro purché non sfocino nel campo dell'extrasocialità, rivelandosi così irrilevanti ai fini della valutazione dell'interesse sociale.

---

<sup>128</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag. 83.

<sup>129</sup> Il concetto è ripreso da MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 216, il quale peraltro evidenzia che il perseguimento di interessi altri è comunque *profit oriented*.

<sup>130</sup> ENRIQUES L., *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. Comm.*, 5/1997, pag. 700.

<sup>131</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 1627 ss., ha espresso il concetto *ante* riforma del diritto societario, sebbene poi lo abbia ripreso anche successivamente nei suoi scritti citati in appresso.

<sup>132</sup> Si pensi che tra gli interessi sociali meritevoli di tutela non vi sono solo gli interessi di natura economica alla massimizzazione dei profitti ad all'incremento della redditività della partecipazione sociale, ma anche l'interesse degli *stakeholders*, nonché gli interessi connessi all'immagine e reputazione della società. In tale contesto si ascrive anche l'insorgenza della *Corporate Social Responsibility*, riconducibile all'interesse della società a rispettare determinate caratteristiche e modalità di comportamento per ragioni morali ed etiche, anche ove tali decisioni gestionali risultino non rispondenti a criteri di maggiore efficienza economica della società.



In tale contesto si innesta il problema connesso all'interesse di gruppo, che si affianca<sup>133</sup> all'interesse della società capogruppo e delle società eterodirette e che fornisce le basi per poter configurare la teoria dei vantaggi compensativi, in quanto il *discrimen* tra ciò che effettivamente possa rappresentare un vantaggio per le società appartenenti ad un gruppo ed il pregiudizio arrecato alle stesse (o ad alcune di esse) si impernia sul concetto di interesse di gruppo e sul perimetro di configurabilità dello stesso.

In particolar modo, il punto nodale si ravvisa proprio nella necessità di individuare quale interesse possa ascrivarsi al gruppo e, così, ergersi ad interesse preminente<sup>134</sup> rispetto all'interesse individuale ed atomistico delle singole società soggette ad attività di direzione e coordinamento (mentre appare più complesso immaginare, anche solo in astratto, che l'interesse della società capogruppo possa entrare in contrasto con l'interesse di gruppo)<sup>135</sup>.

Il perseguimento dell'interesse di gruppo viene definito come il punto di equilibrio<sup>136</sup> tra l'interesse della società capogruppo e l'interesse delle società eterodirette, nell'ottica di un'attività di direzione e coordinamento che risponda ad un fine unitario e condiviso da tutte le società facenti parte del gruppo, di per sé preminente rispetto agli interessi perseguiti atomisticamente dalle singole compagini sociali a fini meramente utilitaristici propri<sup>137</sup>. Di conseguenza, l'interesse perseguito si riconduce non più ad un concetto astratto e generico, ma si concretizza nella coerenza economica dell'operazione sulla base delle direttive derivanti dall'attività di direzione e coordinamento, volta a generare profitto per tutte le società facenti parte del gruppo e non solo per la capogruppo.

---

<sup>133</sup> MINUTOLI G., *Onerosità e gratuità dell'adempimento del terzo, vantaggio compensativo ed onere della prova*, in *Il Fallimento*, 7/2010, pag. 799 ss.

<sup>134</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 627.

<sup>135</sup> ROSSI M., *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 7-9/2007, pagg. 613 ss.

<sup>136</sup> MONTALENTIP., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova, pag. 92.

<sup>137</sup> Tendenzialmente l'interesse di gruppo compenetra in sé gli interessi di tutte le società coinvolte e ne restituisce un indirizzo comune, volto al perseguimento di finalità che siano rilevanti per le compagini che hanno aderito alla realtà di gruppo. Se, come effettivamente è, le singole società orbitanti intorno al gruppo limitano i propri poteri, divengono compagini "a sovranità limitata", vuol dire che esse aderiscono ai principi fondanti del gruppo e sono disposte ad abdicare a parte della propria sovranità in nome proprio di questo interesse comune.

Tale sussistenza di un interesse di gruppo fa capo alla figura degli amministratori, che si occupano della fase gestoria e a cui è demandata la valutazione circa la fattibilità economica delle direttive di gruppo. D'altro canto, non può ritenersi che l'interesse sociale sia solo ciò che è stato configurato all'interno dell'oggetto sociale né ciò che conduce alla maggiore redditività delle partecipazioni sociali, dovendosi piuttosto fare riferimento all'efficienza nella gestione dell'intera direzione e coordinamento di molteplici compagini sociali al fine di raggiungere un interesse comune<sup>138</sup>.

L'art. 2497 c.c. non contempla espressamente l'interesse di gruppo e non ne fornisce una definizione precisa, ma l'intenzione di valorizzare tale elemento risulta dalla previsione dei vantaggi atti a compensare i danni, in quanto si prevede l'eventualità<sup>139</sup> – legittima – che le direttive di gruppo cozzino con gli interessi propri individuali delle società eterodirette e, in tal caso, l'interesse di gruppo risulta essere preminente al punto da giustificare le operazioni pregiudizievoli<sup>140</sup>, purché però i pregiudizi vengano neutralizzati economicamente dalla società capogruppo che abbia agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

Peraltro, proprio l'interesse di gruppo delimita il perimetro di configurabilità dei vantaggi compensativi e consente di individuare<sup>141</sup> cosa effettivamente rientri nel pregiudizio che debba essere oggetto di compensazione al fine di escludere la responsabilità della società capogruppo nei confronti delle società eterodirette che abbiano subito un danno dall'esecuzione delle direttive impartite dalla società capogruppo.

Nell'ottica di gruppo non si può fare riferimento al solo interesse individuale proprio delle singole società né lo si può ritenere preminente, bensì è necessario evidenziare la rilevanza di un interesse comune che risponda ad una logica di

---

<sup>138</sup> MONTALENTI P., *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2018, pag. 303 ss.

<sup>139</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag.

<sup>140</sup> La sussistenza di un interesse di gruppo a compiere una determinata operazione non legittima la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento a far ricadere su una delle proprie controllate le derivazioni pregiudizievoli dell'affare senza prevedere un idoneo ristoro.

<sup>141</sup> RONDINONE N., *Interesse sociale vs interesse "sociale" nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2019, pag. 360 ss.

gruppo<sup>142</sup> da intendersi come distinto dal fine perseguito dalle singole compagini sociali, ivi inclusa la società capogruppo. In tal senso, l'interesse di gruppo potrebbe definirsi come il punto di contatto<sup>143</sup> tra tutte le società orbitanti attorno alla capogruppo, nonché l'interesse che giustifica l'attività di direzione e coordinamento unitaria cui le società sono soggette, pur consapevoli dei rischi che essa comporta<sup>144</sup>.

Tuttavia, l'interesse di gruppo rappresenta anche un limite rispetto alle operazioni da compiersi in quanto esso individua il campo di interesse convergente per tutte le compagini coinvolte, al di là del quale sorgono i presupposti per la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c.<sup>145</sup>. In tal senso, la *ratio* della previsione normativa atta ad escludere la responsabilità della società capogruppo ove il pregiudizio risulti mancante o integralmente eliminato è facilmente ravvisabile nel riconoscimento della possibilità che le direttive fornite dalla società capogruppo possano tenere in considerazione l'eventualità che l'operazione di gruppo arrechi un pregiudizio economico ad una o più società eterodirette, ma al tempo stesso l'operazione risulti proficua per il gruppo secondo una valutazione complessiva, a tal punto da giustificare gli eventuali pregiudizi arrecati e da poterne valutare la rilevanza e la compensazione<sup>146</sup>.

Ciò comporta la possibilità della società capogruppo di riconoscere l'entità dei danni potenziali derivanti da una determinata operazione, dimodoché si possano regolare i flussi di cassa del gruppo in maniera tale da prevedere la compensazione dei pregiudizi con vantaggi atti proprio a colmare la discrasia di valori generata dall'operazione unitaria a carico di una o più società eterodirette. Così i vantaggi

---

<sup>142</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 219.

<sup>143</sup> CARIELLO V., *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 3/2002, pag. 321 ss.

<sup>144</sup> L'appartenenza ad un gruppo comporta il riconoscimento di una direzione unitaria per tutte le società coinvolte, con tutti i benefici ed i rischi che dall'attività di direzione e coordinamento derivano. In questo senso, le società eterodirette soggiacciono a meccanismi diversi rispetto a quelli tipici dell'organizzazione della singola società come monade, essendo incardinate in una struttura gerarchica che si impernia sull'esecuzione di direttive impartite nell'interesse comune.

<sup>145</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 945 ss.

<sup>146</sup> ROSSI G., *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 22.

compensativi si configurano come una variabile<sup>147</sup> di cui tenere conto nel momento in cui le direttive di direzione unitaria vengono impartite alle società facenti parte del gruppo, valutabili e prevedibili sia prima che si verifichino gli effetti pregiudizievoli in concreto sia successivamente, al fine di evitare che il danno economico persista dopo essersi verificato.

Nonostante quanto sin qui riportato, è opportuno evidenziare che l'interesse di gruppo non è in grado di fagocitare l'interesse individuale proprio delle singole società, che rimangono comunque entità autonome che affiancano al proprio interesse quello derivante dall'appartenenza al gruppo, da intendersi come interesse comune e preminente rispetto a quello individuale<sup>148</sup>.

Una ulteriore conferma di ciò si evidenzia proprio nel fatto che l'attività di direzione e coordinamento non richiede che l'oggetto sociale<sup>149</sup> della società capogruppo si estenda fino ad includere tutte le attività ricomprese negli oggetti sociali di tutte le società eterodirette, ma rimanga un'entità autonoma e distinta rispetto al gruppo<sup>150</sup>. L'interesse di gruppo ha quindi l'annoso compito di delineare il perimetro<sup>151</sup> di configurabilità dei vantaggi compensativi ed i limiti entro i quali gli stessi possono verificarsi, ponendo in luce cosa effettivamente possa rappresentare un vantaggio per le singole società appartenenti al gruppo.

Inoltre, è d'uopo tenere conto dell'esistenza di un ulteriore interesse – che può definirsi “aziendale” o “dell'impresa”<sup>152</sup> – che riconnette le decisioni gestorie alle strategie aziendali in cui la singola operazione si colloca. Si tratta di un interesse

---

<sup>147</sup> BUSSOLETTI M., LA MARCA E., *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1/2009, pag. 123.

<sup>148</sup> CALANDRA BUONAURA V., *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pag. 440.

<sup>149</sup> Si precisa che l'ordinamento italiano contempla sia le società *holding* pure, che hanno come unica finalità risultante dall'oggetto sociale la direzione e il coordinamento di altre compagini sociali, sia le società *holding* impure, che hanno un oggetto sociale di più ampio spettro che ricomprende tra le altre attività anche la direzione unitaria del gruppo. A ben vedere, le *holding* pure non sono molto numerose in Italia ad oggi ed in sparuti casi assumono il tipo di società per azioni, prediligendo altre forme societarie.

<sup>150</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 220, fa riferimento al fatto che se il legislatore avesse voluto avrebbe potuto introdurre all'art. 2497 c.c. la fattispecie di “impresa di gruppo” ma non lo ha fatto intenzionalmente, per cui non vi sono gli estremi per ritenere che la società capogruppo debba inglobare al proprio interno tutte le attività rientranti degli oggetti sociali delle società facenti parte del gruppo.

<sup>151</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag. 87.

<sup>152</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 216.

ulteriore che richiama un concetto astratto di politica aziendale del gruppo e che non considera la singola operazione come un *unicum* ma la ascrive in un alveo ben più composito e astratto, che considera il gruppo come un'unica grande impresa dal punto di vista economico. L'interesse di gruppo si concretizza così anche nell'interesse imprenditoriale<sup>153</sup> della società capogruppo a coordinare secondo una strategia di direzione unitaria le società facenti parte del gruppo.

In particolare, il riferimento ad un interesse proprio o altrui consente di fornire una lettura più ampia dei vantaggi compensativi, atteso che si determina la liceità di ogni operazione compiuta nell'esercizio di attività di direzione e coordinamento che sia economicamente neutra per le società eterodirette, ovvero non dannosa o dannosa quando il pregiudizio sia compensato da vantaggi corrispondenti o eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette<sup>154</sup>.

Questa lettura consente di attribuire un ruolo significativo all'interesse delle singole compagini sociali coinvolte, a prescindere dall'interesse di gruppo: l'innovazione, però, è data dal riferimento non soltanto all'interesse altrui, ma anche all'interesse proprio<sup>155</sup> della società capogruppo. In sostanza, la società capogruppo può e deve agire nell'interesse proprio (anzi, sarebbe strano il contrario, né si può pretendere che essa agisca nell'interesse preminente<sup>156</sup> delle società eterodirette) senza che questo possa rappresentare motivo di responsabilità per la stessa, atteso che altrimenti il legislatore avrebbe limitato il perimetro al solo perseguimento dell'interesse di gruppo o altrui.

Pertanto, la società capogruppo può legittimamente agire esclusivamente nell'interesse proprio e, qualora ciò possa causare pregiudizio economico ad una o più società soggette ad attività di direzione e coordinamento, sarà esente da qualsivoglia responsabilità ove i danni risultino compensati o eliminati, conferendo all'operazione un risultato neutro<sup>157</sup> per le compagini coinvolte.

---

<sup>153</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag. 89.

<sup>154</sup> BERTOLOTTI S. E SACCAGLIA L., *Responsabilità da direzione e coordinamento: un itinerario di giurisprudenza*, in *Le Società*, 1/2022, pag. 106.

<sup>155</sup> FIMMANÒ F., *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2/2012, pag. 267 ss.

<sup>156</sup> GAETA M.M., *Atti estranei all'oggetto sociale e vantaggi compensativi delle società collegate*, in *Le Società*, 11/2007, pag. 1362 ss.

<sup>157</sup> In questo senso si pronuncia anche il Tribunale di Milano 26 febbraio 2016, in *Le Società*, 12/2016, pagg. 1360 ss. Il riferimento ad un risultato neutro dell'operazione in realtà fa sì che non

Dal punto di vista processuale, infine, l'onere di provare cosa rientri nell'interesse di gruppo è posto in capo alla società capogruppo, la quale dovrà pertanto fornire prova di aver perseguito un interesse comune e non un interesse individuale proprio nell'adozione delle direttive di gruppo ove il danno non sia stato compensato. In tal senso, risulta evidente l'inversione dell'onere della prova rispetto a quanto previsto per la violazione del principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, ipotesi in cui l'onere è posto in capo alle società eterodirette con tutte le difficoltà che ciò comporta, come si vedrà meglio *infra*.

## **6. Il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale**

Il concetto di vantaggi idonei a compensare i pregiudizi non può delinarsi nel concreto senza analizzarlo dialetticamente<sup>158</sup> rispetto ai criteri di interesse di gruppo e di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, tenuto conto del fatto che anche la sola appartenenza ad un gruppo rappresenta di per sé un vantaggio idoneo<sup>159</sup> a giustificare dei sacrifici da parte delle società che sono soggette ad attività di direzione e coordinamento. Ammettere che vi sia un pregiudizio che possa essere compensato comporta al tempo stesso riconoscere che il caposaldo dell'interesse sociale può essere scalfito e non è più così massiccio ed inattaccabile, conducendo ad una radicale revisione<sup>160</sup> del concetto di interesse sociale come fulcro dell'attività d'impresa. Di conseguenza, la configurabilità dei vantaggi compensativi porta a ritenere che i pregiudizi siano legittimi<sup>161</sup> all'interno del gruppo e che la realtà che esso rappresenta implica dei compromessi rispetto alle

---

vi siano i presupposti per esperire azione di responsabilità verso la società capogruppo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2497 c.c. e tende a riprendere il ragionamento della dottrina che sostiene che i vantaggi compensativi siano da ricondurre ad un calcolo ragionieristico tale da garantire che il saldo attivo per le società eterodirette sia sempre pari a zero, onde evitare che vi possano essere effetti pregiudizievoli a seguito dell'esecuzione delle direttive di gruppo.

<sup>158</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, v. 40, n. 5-6, 1995, pag. 1127.

<sup>159</sup> Si tratta di un vantaggio idoneo, ma di per sé non sufficiente, a compensare gli eventuali danni occorsi. In tal senso si è pronunciata anche la giurisprudenza di legittimità, Cass. Pen. 24 maggio 2006, n. 36764, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pagg. 421 ss., sancendo che la mera appartenenza al gruppo non può essere valutata ai fini di una compensazione dei rischi-benefici nell'alveo delle operazioni di gruppo.

<sup>160</sup> MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, v. 40, n. 5-6, 1995, pag. 1128.

<sup>161</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, I, 2012, pag. 89.

nozioni granitiche<sup>162</sup> di interesse sociale e gestione imprenditoriale cui normalmente si fa riferimento nel diritto societario.

Dal principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale di cui all'art. 2497 c.c. si evince<sup>163</sup> che ogni singola società eterodiretta mantiene una propria autonomia, con un proprio oggetto sociale, una propria attività che non viene sterilizzata dall'appartenenza al gruppo.

Dalla direzione unitaria consegue che le società orbitanti attorno al gruppo ricevano effettivamente<sup>164</sup> delle direttive comuni da eseguire nell'ottica del perseguimento di un comune interesse e tenendo conto che tali direttive possono essere impartite sulla base di una struttura gerarchica che vede in cima la società capogruppo e sui lati della piramide tutte le società eterodirette alla stessa assoggettate. Pur garantendo che ciascuna compagine sociale rimanga autonoma ed indipendente rispetto alla società capogruppo, è innegabile riconoscere che quest'ultima esercita l'attività di direzione e coordinamento proprio impartendo direttive ed indirizzando l'operato degli organi amministrativi delle singole società<sup>165</sup> orbitanti intorno al gruppo.

Di conseguenza, diviene fondamentale riuscire ad individuare cosa rientri nel concetto di direzione unitaria impartita dalla società capogruppo: essa può interpretarsi come un'attività di organizzazione<sup>166</sup> e strategia comune, volta a limitare la sovranità<sup>167</sup> gestoria e decisionale delle singole società soggette ad attività di direzione e coordinamento, oppure può ricondursi ad una relazione di potere.

Il rapporto di gruppo nasce nel momento in cui le società si sottopongono all'attività di direzione impartita dalla capogruppo o mediante un accordo avente natura

---

<sup>162</sup> NIEDDU ARRICA F., *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Giappichelli, Torino, 2016, pag. 11.

<sup>163</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 228.

<sup>164</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 887 ss.

<sup>165</sup> NIEDDU ARRICA F., *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Giappichelli, Torino, 2016, pag. 37.

<sup>166</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2009, pag. 757.

<sup>167</sup> L'espressione viene ripresa da MIGNOLI A., *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, v. 40, n. 5-6, 1995, pag. 1129.

contrattuale o anche sulla base di un controllo di diritto esercitato o di un'influenza dominante della società capogruppo<sup>168</sup>.

Il punto di snodo problematico è ravvisabile proprio nella individuazione della linea di demarcazione tra la sovranità della società capogruppo e l'autonomia delle società eterodirette<sup>169</sup>.

La corretta gestione societaria ed imprenditoriale comporta necessariamente il fatto che si ammetta un'attività gestoria discrezionale<sup>170</sup> in capo alla società capogruppo, i cui confini sono rappresentati solo dalla violazione della regola di buona amministrazione del gruppo: il potere discrezionale nella gestione si estende fino a quando esso non sfoci nella violazione dei criteri richiesti per la corretta amministrazione della società<sup>171</sup>.

Una siffatta clausola generale comporta l'insindacabilità nel merito delle scelte gestionali di gruppo fino alla loro violazione e finché non venga fornita prova della violazione suddetta, quindi di fatto la gestione societaria ed imprenditoriale rimane corretta ed in conformità alla legge anche qualora sia pregiudizievole per una società a patto che i danni vengano integralmente eliminati<sup>172</sup>. In altri termini, la violazione della corretta gestione societaria ed imprenditoriale non è di per sé causa di responsabilità, ma lo diventa solo nella misura in cui non si preveda la compensazione dei pregiudizi occorsi<sup>173</sup>.

---

<sup>168</sup> L'art. 2359 c.c. così dispone: "Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

*Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi.*

*Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati."*

<sup>169</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 222.

<sup>170</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 534.

<sup>171</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

<sup>172</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pag. 66 ss.

<sup>173</sup> CARIELLO V., *Gruppi e minoranze non di controllo: dalla tutela risarcitoria a quella "organizzativa" e "procedimentale" (all'alba delle azioni a voto potenziato)*, in *Riv. Dir. soc.*, 2/2015, pag. 278 ss.



Alla stessa conclusione si può giungere anche spostando il ragionamento sul piano processuale, in quanto al verificarsi dei vantaggi idonei a compensare i pregiudizi economici non sussistono più le ragioni per esperire azione di responsabilità, mancando la legittimazione ad agire nel momento in cui non vi è il danno<sup>174</sup>.

Alcuni autori<sup>175</sup> sollevano il dubbio che la doppia aggettivazione utilizzata dal legislatore possa considerarsi un'inutile endiadi, volta solo a rafforzare un concetto che ben si sarebbe potuto esprimere con un solo termine, ma a ben vedere vi è anche chi<sup>176</sup> sostiene che la duplice indicazione terminologica non sia casuale ma sia volta a richiamare molteplici principi: i principi di corretta amministrazione societaria, nel rispetto del tipo sociale prescelto e in ossequio all'intera normativa prevista in materia societaria per la condotta di gestione, nonché i principi di correttezza gestionale che sono propri del gruppo e che sono volti a tutelare l'indipendenza di tutte le società orbitanti intorno alla capogruppo nel rispetto delle prerogative delle stesse (ed è in tale aspetto che si ravvisa la necessità di verificare che si dia luogo alla compensazione del danno cagionato alle società eterodirette in virtù dell'esecuzione delle direttive impartite dal gruppo), nonché i principi di corretta gestione imprenditoriale che impongono un assetto organizzativo adeguato soprattutto alla società capogruppo<sup>177</sup>. A supporto di quanto sin qui esposto, si evidenzia che l'art. 2381, comma 5, c.c. dispone che *“gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle sue controllate”*<sup>178</sup>.

---

<sup>174</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 222.

<sup>175</sup> BUSSOLETTI M., LA MARCA E., *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2009, I, pag. 123; dubbioso sul punto è CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 2003, pag. 1242.

<sup>176</sup> SCOGNAMIGLIO G., *“Clausole generali”, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 530.

<sup>177</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

<sup>178</sup> Il quinto comma è stato così modificato dall'art. 5 D.lgs. 6 febbraio 2004 n. 37. Il testo previgente così riportava: *“Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione*

Allo stesso modo, l'art. 2403-bis, comma 2, c.c. prevede che *“il collegio sindacale può chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari. Può altresì scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale.”*.

Il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale richiama dei criteri e dei canoni da osservare per garantire che la gestione risponda a principi di correttezza e di necessaria diligenza, tale da far sì che il comportamento tenuto risulti conforme alla legge e si possa riscontrare quella coerenza di valori ed interessi<sup>179</sup> che l'ordinamento sul piano normativo ritiene meritevoli di tutela con riferimento al diritto delle società<sup>180</sup>.

Rientra, ad ogni modo, nei criteri di corretta gestione societaria ed imprenditoriale l'obbligo di un'adeguata pubblicità e trasparenza delle operazioni poste in essere dal gruppo, l'obbligo di motivazione delle direttive impartite da parte della società capogruppo, l'obbligo di rispettare il principio di separatezza ed indipendenza delle singole compagini coinvolte, il divieto di far ricadere tutte le passività ascrivibili al gruppo in capo ad una sola società eterodiretta, la corretta gestione della liquidità nelle operazioni infragruppo, il divieto di finanziamenti infragruppo che risultino elusivi di norme di legge, l'obbligo di tenere informate le società soggette a direzione e coordinamento della politica di gruppo e delle operazioni che si intende porre in essere, l'obbligo di tenere correttamente le scritture contabili non solo delle singole società ma anche con riferimento al bilancio consolidato da redigere secondo informazioni veritiere e complete, l'obbligo di garantire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria<sup>181</sup>.

---

*e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni centottanta giorni, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle sue controllate.”*

<sup>179</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 528.

<sup>180</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pag. 66 ss.

<sup>181</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

La clausola di correttezza si atteggia come una norma in bianco<sup>182</sup>, volta a rimandare all'applicazione giurisprudenziale il compito di delineare quali siano i profili di violazione di tale concetto di corretta gestione societaria ed imprenditoriale nell'alveo di un gruppo di società, ove la sovranità delle singole compagini appare limitata e subordinata al perseguimento di interessi comuni tra tutte le società coinvolte nell'orbita di gruppo.

Vi è anche chi<sup>183</sup> ritiene, però, che il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale non sia un concetto vacuo e adombrato, bensì consenta all'interprete di fornire delle chiare indicazioni *ex ante* sulla base di criteri sistematici normativi e di criteri improntati a valori di coscienza sociale. Ciò implica l'intenzione di non rimettere all'applicazione giurisprudenziale l'individuazione dei principi di corretta gestione di gruppo, bensì la volontà di far sì che tale compito spetti all'interprete nella fase fisiologica del sistema<sup>184</sup>.

Il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, peraltro, non è destinato a chiudersi in un elenco prestabilito, essendo invece mutevole a seconda di quali siano i principi che la coscienza sociale<sup>185</sup> ritiene rilevanti nel peculiare momento di riferimento, potendosi quindi utilizzare criteri esterni alla realtà societaria e riconducibili a molteplici fattori<sup>186</sup>.

Nel caso di gestione societaria ed imprenditoriale di gruppo si fa riferimento in realtà ad una gestione di secondo livello<sup>187</sup> che tiene conto di una realtà complessa, in cui la direzione – e quindi indirettamente anche la gestione – è unitaria, sebbene le entità coinvolte siano molteplici e tra loro distinte. La gestione societaria è

---

<sup>182</sup> ANGELICI C., Relazione Ministeriale di accompagnamento del D.lgs. 6/2003, § 13.

<sup>183</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 529.

<sup>184</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 887 ss.

<sup>185</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 532 fa cenno, a titolo esemplificativo, all'adozione di politiche imprenditoriali atte a favorire l'occupazione femminile o l'occupazione delle zone più povere del Paese.

<sup>186</sup> Il diritto commerciale conferma di essere informato al dinamismo, che consente di plasmarsi e trasformarsi in relazione alle esigenze che sopravvivono in base al periodo storico ed alle condizioni di mercato. Proprio in virtù di questo non spetta al legislatore individuare ciò che rientra nella corretta gestione societaria ed imprenditoriale, lasciando all'interprete la possibilità di adattare questo principio alla mutevolezza dei tempi e delle necessità del mercato.

<sup>187</sup> SCOGNAMIGLIO G., "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, v. 16, n. 4, 2011, pag. 528.

unitaria<sup>188</sup>, ma al tempo stesso fa capo a compagini sociali distinte ed indipendenti, collegate economicamente mediante le direttive comuni impartite, cui tutte le società sono soggette, in ossequio ad una visione complessivamente unitaria dell'attività di direzione e coordinamento.

È d'uopo fare cenno in tale sede, ma il punto verrà meglio approfondito in seguito, al fatto che dal punto di vista processuale l'art. 2497 c.c. comporta una presunzione relativa di legittimità dell'attività di direzione e coordinamento, a meno che non si dimostri che vi è stata una lesione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

Altro punto meritevole di attenzione attiene al fatto che la violazione del principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale è un requisito imprescindibile, stante il tenore letterale dell'art. 2497 c.c., perché si configuri una responsabilità della società capogruppo: da ciò discende che nell'ipotesi in cui vi sia un pregiudizio economico che gravi su una o più società eterodirette ma non sia ravvisabile alcuna violazione<sup>189</sup> della corretta gestione societaria ed imprenditoriale, non vi è alcuna necessità di compensare il danno in quanto non vi sono gli estremi perché insorga una responsabilità in capo alla capogruppo<sup>190</sup>.

Pertanto, le ipotesi rilevanti che sono ricavabili dall'art. 2497 c.c. sono riconducibili a due fattispecie distinte: nel primo caso la società capogruppo ha agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale e l'operazione ha causato danni patrimoniali per una o più società eterodirette coinvolte<sup>191</sup>, per cui vi è responsabilità a meno che non si rientri nell'esimente dei vantaggi compensativi; nella seconda ipotesi, invece, vi è un pregiudizio economico derivante dall'attività di direzione e coordinamento, ma la società capogruppo ha

---

<sup>188</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 887 ss., sottolinea che il rapporto gerarchico esistente tra la società capogruppo e le proprie controllate fa sì che la gestione possa essere ricondotta ad un unico indirizzo per il *management* dell'intero gruppo.

<sup>189</sup> MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pag. 317 ss.

<sup>190</sup> La responsabilità della società capogruppo sussiste solo nel caso in cui la stessa abbia agito non rispettando i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, così avvalorando la tesi – già qui riportata – secondo cui l'art. 2497 c.c. è una norma non solo attinente all'aspetto risarcitorio, ma anche all'aspetto della *governance* del gruppo.

<sup>191</sup> SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 661 ss.

agito nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, con ciò esimendosi da responsabilità in quanto viene meno uno dei presupposti per esperire l'azione di cui all'art. 2497 c.c.<sup>192</sup>. Ciò lascia intendere la rilevanza e la portata pratica dell'inciso previsto e quanto sia centrale la problematica connessa ad una corretta individuazione di cosa venga contemplato all'interno della gestione societaria ed imprenditoriale<sup>193</sup>.

### **7. Il raggio di azione dell'attività di direzione e coordinamento ed i limiti all'ingerenza della società capogruppo**

L'incerta natura dei vantaggi compensativi affonda le sue radici nella diversa lettura che viene fornita del potere scaturente dall'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c..

Sul punto vi è divergenza di opinioni in dottrina: si sostiene su più fronti<sup>194</sup> che l'attività di direzione non abbia carattere vincolante ove derivi da una ipotesi di influenza dominante rientrante nell'alveo dell'art. 2359 c.c. o nel caso di presunzione di attività di direzione e coordinamento, mentre potrà parlarsi di potere di impartire direttive giuridicamente rilevanti nel solo caso di controllo contrattuale vero e proprio<sup>195</sup>. Solo in tale ultima fattispecie, infatti, può vantarsi un vero potere della società capogruppo di imporsi sulle società eterodirette, le quali non possono discostarsi dalle direttive impartite dalla società che ne detiene il controllo contrattuale; nelle altre ipotesi, invece, l'organo amministrativo delle società eterodirette conserva la facoltà di non rispettare le direttive fornite dall'alto ove

---

<sup>192</sup> CARIELLO V., *Gruppi e minoranze non di controllo: dalla tutela risarcitoria a quella "organizzativa" e "procedimentale" (all'alba delle azioni a voto potenziato)*, in *Riv. Dir. soc.*, 2/2015, pag. 278 ss.

<sup>193</sup> BENEDETTI L., *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. imp.*, 1/2015, pag. 127 ss., evidenzia nello specifico tale aspetto nell'analisi giurisprudenziale che compie.

<sup>194</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2016, v. 61, n. 2-3, pag. 365; SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa – G.B. Portale, 3, 2007, pag. 816; GUIZZI G., *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, pag. 210.

<sup>195</sup> SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 797 ss.

risultino pregiudizievoli e lesive degli interessi della singola società chiamata ad attuarle<sup>196</sup>.

Diversamente, un altro filone dottrinale<sup>197</sup> sostiene che la società capogruppo possa esercitare un potere vero e proprio di impartire direttive vincolanti alle società facenti parte del gruppo, atteso che l'art. 2497 c.c. configura proprio la responsabilità derivante dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento, che pertanto deve avere un carattere vincolante e giuridicamente rilevante per le società coinvolte, pena il rischio di giungere al paradosso per cui le compagini sociali orbitanti intorno alla capogruppo possano discostarsi dalle direttive dalla stessa fornite, ferma restando la responsabilità della società stessa ove le eterodirette dovessero decidere di conformarsi all'attività di gruppo.

Ove non si seguisse tale ragionamento, il baricentro della responsabilità verrebbe a spostarsi dalla società capogruppo all'organo amministrativo delle società eterodirette, riconoscendo una discrezionalità tale da potersi opporre alle direttive della capogruppo e non potendosi pertanto configurare una responsabilità derivante dall'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, essendovi altresì un vaglio dell'organo gestorio delle singole società eterodirette: nell'ipotesi in cui le società dovessero subire un pregiudizio economico in virtù dell'operazione posta in essere, la responsabilità sarebbe da addebitare anche all'organo amministrativo che ha valutato l'esecuzione della direttiva, ritenendola non lesiva.

Pertanto, osservando il fenomeno da una diversa prospettiva, la società capogruppo coordina più imprese per lo svolgimento di un'attività comune, per cui proprio tale ruolo di gestione dell'attività le conferisce il potere – anche giuridico<sup>198</sup> – di impartire direttive vincolanti, bilanciando costi e benefici per le società coinvolte. L'inquadramento del potere della società capogruppo nell'alveo delle attività che hanno una rilevanza giuridica o che sono meramente fattuali non muta, ad ogni modo, la condizione in cui versano le società facenti parte del medesimo gruppo: a

---

<sup>196</sup> Questo discorso è delicato, in quanto in realtà le società eterodirette si trovano sempre in una posizione di soggezione rispetto alla capogruppo e saranno portate a seguire l'indirizzo impartito dall'alto, per quanto non sussista nessun obbligo nello specifico in tal senso.

<sup>197</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, pag. 202.

<sup>198</sup> TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, pag. 103.

prescindere dal fatto che vi sia un potere giuridico o un potere di fatto, la società capogruppo impartisce le direttive alle eterodirette nell'ottica di un'unitaria attività volta al perseguimento dell'interesse di gruppo.

È difficile immaginare che le società eterodirette si rifiutino di eseguire le direttive ricevute o che se ne discostino drasticamente, e questo avviene per almeno due ordini di ragioni. In primo luogo, le società eterodirette subiscono un'influenza da parte della società capogruppo, sia essa derivante da un controllo di fatto o di diritto, e da ciò ne consegue che non si opporranno alla volontà manifestata dalla società che dirige e coordina l'operato del gruppo. In secondo luogo, gli amministratori delle società eterodirette solitamente hanno un intrinseco collegamento con la società capogruppo e rappresentano una sorta di *longa manus* dell'organo gestorio della stessa, quindi non si opporranno agevolmente<sup>199</sup> alle direttive che provengono dall'alto e del cui potere sono espressione tanto le direttive quanto gli amministratori stessi.

È d'uopo evidenziare che, a prescindere dall'appartenenza ad una realtà composta di gruppo, gli amministratori delle singole società mantengono inalterati i propri poteri e le proprie responsabilità, per cui tendenzialmente essi sono tenuti a verificare la fattibilità in termini operativi ed economici della direttiva impartita prima di attuarla<sup>200</sup>.

Da ciò discende che in realtà essi mantengono una discrezionalità tecnica e possono – o forse devono – valutare se effettivamente gli svantaggi che possono promanare dall'esecuzione della direttiva abbiano un bilanciamento con i benefici corrispondenti, dando anche un giudizio prognostico circa la possibilità di compensare i danni così come prefigurata dalla società capogruppo.

---

<sup>199</sup> In senso critico, VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2016, v. 61, n. 2-3, pag. 368. L'Autore ritiene che la società controllante possa esercitare la propria influenza sulle società del gruppo, ma gli amministratori delle società eterodirette non hanno l'obbligo giuridico di attenersi a quanto imposto dalla capogruppo. Anzi, ove ravvisino un pregiudizio per la propria società, essi hanno il dovere – e non solo il potere - di non conformarsi alla direttiva di gruppo.

<sup>200</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279. Prima della riforma la responsabilità ricadeva in primo luogo in capo agli amministratori della società pregiudicata per aver avallato gli effetti pregiudizievoli promananti dall'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, propagando poi la responsabilità verso l'alto: prima verso gli amministratori della società capogruppo e poi nei confronti della società stessa, considerata *deep pocket* cui i soggetti lesi potevano sperare di attingere.

In tal senso, è come se vi fosse una valutazione in merito alla fattibilità dei vantaggi compensativi che può avvenire in via unitaria o che può realizzarsi con un duplice passaggio: il bilanciamento tra costi e benefici è effettuato dalla società capogruppo che intenda attuare una direttiva che – inevitabilmente – vada a detrimento di una o più società orbitanti intorno al gruppo, considerando le esternalità negative e prefigurando già dei vantaggi atti a compensare i pregiudizi economici che dalla direttiva deriveranno; la stessa valutazione è rimessa agli amministratori delle singole società eterodirette chiamate a recepire le direttive ed eseguirle, in modo tale da verificare se le stesse siano pregiudizievoli e se effettivamente i vantaggi compensativi futuri o prognostici che si sono prefigurati risponderebbero realisticamente agli interessi della singola compagine sociale. Questa valutazione può esaurirsi in un unico contesto o può prevedere che i due momenti siano distinti, atteso che gli organi coinvolti afferiscono a compagini sociali differenti. Tuttavia, la circostanza che i vantaggi compensativi siano contemplati nello stesso momento o in due fasi separate non ne modifica la portata né la prevedibilità, ma anzi da ciò si evince l'estrema flessibilità che è riconosciuta ai gruppi di società di ragionare secondo parametri e criteri di riferimento non necessariamente tra loro allineati. In altre parole, vi è la più ampia discrezionalità in merito alla valutazione di fattibilità di benefici idonei a compensare i pregiudizi economici derivanti da direttive lesive di gruppo, purché però tali vantaggi si verifichino in concreto.

Ciò ha evidenti ripercussioni anche sotto il profilo della responsabilità<sup>201</sup>, dal momento che per l'esecuzione di direttive assunte in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale risponderanno tanto la società

---

<sup>201</sup> A tale proposito, una lettura interessante in tema di trust *holding* quale alternativa all'attività di direzione e coordinamento è fornita da FURIAN S., *Il trust holding quale conveniente alternativa alla holding*, in *Trust e attività fiduciarie*, luglio 2018, p. 392 ss. In particolare, l'Autore evidenzia che il trust *holding*, con determinate caratteristiche, consente anche di evitare le responsabilità derivanti dall'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c. Secondo l'opinione comune il trust non è un'intestazione fiduciaria né interposizione di persona: il trustee riceve istruzioni vincolanti dal soggetto indicato nell'atto costitutivo (disponente, guardiano o beneficiario) alle quali deve sottostare, pena l'inadempimento dell'obbligazione fiduciaria e ciò comporterebbe l'interruzione della catena di controllo.

Attraverso il trust *holding*, inoltre, è possibile gestire al meglio la pianificazione successoria, specie in caso di passaggio generazionale: il conferimento delle partecipazioni in trust permette di rinviare la decisione di chi, tra i discendenti, possa guidare il gruppo, e nel contempo evitare il frazionamento della proprietà e l'arresto dell'operatività, vieppiù se gli eredi sono minori e non si è ancora individuato tra i discendenti chi ha maggiori doti di imprenditore.



capogruppo, ove si ravvisino gli estremi della responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., quanto gli amministratori delle società eterodirette che abbiano eseguito la direttiva imposta senza valutare gli effetti pregiudizievoli delle stesse.

Pertanto, il potere gestorio delle singole società orbitanti intorno al gruppo non è annientato dall'attività imprenditoriale svolta dalla società capogruppo né vi sono esenzioni dalla responsabilità degli amministratori delle società eterodirette. Semmai può parlarsi di un potere gestorio affievolito degli organi amministrativi delle società coinvolte, atteso che gli stessi difficilmente si opporranno alla capogruppo che li ha scelti e – nella maggior parte delle circostanze – anche nominati in sede assembleare.

### **8. L'evoluzione giurisprudenziale in merito ai vantaggi compensativi**

Il tema dei vantaggi compensativi è stato oggetto di attenzione anche nel campo giurisprudenziale, stante i risvolti pratici dell'applicazione concreta di detta teoria. In realtà, la giurisprudenza non fornisce una definizione precipua atta ad individuare cosa rientri nell'alveo dei vantaggi compensativi, tuttavia essa si è trovata in molteplici occasioni a dover discernere cosa sia riconducibile all'ambito di applicazione dell'art. 2497, comma 1, c.c. per l'esenzione da responsabilità, determinando di fatto in cosa consistano tali vantaggi.

Già prima della riforma del diritto societario del 2003 le Corti italiane<sup>202</sup> hanno riconosciuto cittadinanza giuridica ai vantaggi compensativi come esimenti da responsabilità della società capogruppo, fungendo da apripista rispetto all'introduzione della previsione normativa e mostrando di aderire alle opinioni dottrinali che avevano prefigurato una compensazione infragruppo.

In particolare, il Tribunale di Milano 22 Gennaio 2001<sup>203</sup>, aveva già evidenziato la necessità di valutare le operazioni infragruppo e il conflitto di interessi da esse

---

<sup>202</sup> Cass. 11 marzo 1996, n. 2001; Cass. 5 dicembre 1998, n. 12325; Corte App. Torino 4 dicembre 2001. Le pronunce riportate fanno riferimento a vantaggi compensativi nei gruppi di società, seguendo il filone dottrinale che ante riforma concepiva già la possibilità di neutralizzare i danni patrimoniali con benefici corrispondenti, sia *ex ante* sia *ex post*. L'applicazione giurisprudenziale della teoria in oggetto, però, si imperniava su due capisaldi: i vantaggi dovevano in concreto essersi verificati e la mera appartenenza al gruppo non era da reputarsi beneficio sufficiente per bilanciare un pregiudizio di natura economica.

<sup>203</sup> *Responsabilità della società del gruppo e abuso della direzione unitaria della controllante*, Giurisprudenza, Tribunale Milano 22 Gennaio 2001, in *Fall. e altre proc. conc.*, 10/2001, pag. 1143 ss.

generato non sulla base dei singoli atti, isolatamente considerati, ma tenendo conto dei vantaggi che spesso derivano alle società dall'appartenenza a un gruppo e che contribuiscono a bilanciarne i sacrifici<sup>204</sup>. Il riferimento a vantaggi connessi all'operazione considerata nel complesso evidenzia l'apertura della giurisprudenza verso la possibilità di considerare un'esimente da responsabilità della società capogruppo nell'ipotesi in cui si riconoscano dei benefici per le compagini coinvolte, nonostante la direttiva o il singolo atto compiuto possano risultare pregiudizievoli.

Sulla stessa scia, già la Corte di Cassazione 11 marzo 1996 n. 2001 aveva ritenuto ammissibile la possibilità che una società eterodiretta assumesse obbligazioni a favore di un'altra società orbitante intorno al medesimo gruppo o della società capogruppo, a condizione che tale impegno rappresentasse un vantaggio, anche mediato o riflesso, per la società stessa.

Secondo questo principio le modalità attraverso cui deve realizzarsi la compensazione sono tali da implicare che i riflessi positivi derivanti alla società eterodiretta debbano essere collegati all'atto gestorio da cui promana il pregiudizio. Invero, questo ragionamento è stato superato sia dalle pronunce successive sia dalla dottrina che sul punto si è espressa, atteso che si fa riferimento ad un'attività di direzione e coordinamento complessivamente considerata, che sarebbe oltremodo riduttivo circoscrivere entro i confini del singolo atto posto in essere (che, *in re ipsa*, genera conseguenze pregiudizievoli ed effetti favorevoli per alcune compagini sociali coinvolte).

Il *quid pluris* dato dal riconoscimento dei vantaggi compensativi è legato proprio al superamento di questo labile confine che utilizza il singolo atto come parametro di riferimento, prediligendo invece una prospettiva di più ampio respiro che tenga conto dell'operazione complessivamente considerata e della possibilità di eliminare il danno occorso anche a seguito di operazioni a ciò dirette, ma che siano successive e consequenziali.

È proprio questo aspetto che conduce a discernere la compensazione civilistica – che si rifà ad un criterio meramente algebrico – dalla compensazione nei gruppi di

---

<sup>204</sup> BERTOLOTTI S. e SACCAGLIA L., *Responsabilità da direzione e coordinamento: un itinerario di giurisprudenza*, in *Le Società*, 1/2022, pag. 107.

società, che non ha necessariamente un fondamento ragionieristico e non si fonda su un rapporto di unicità causale unitario<sup>205</sup>.

Tuttavia, mancava ancora un addentellato normativo cui poter riconnettere tale valutazione che restringesse la responsabilità della società capogruppo che avesse compensato i danni occorsi con corrispondenti benefici, nonostante fosse già solido in dottrina il riferimento alla teoria dei vantaggi compensativi.

Dopo l'entrata in vigore del capo del codice civile relativo ai gruppi di società la giurisprudenza di legittimità ha proseguito nella stessa direzione, dando risalto al connotato della concretezza dei vantaggi atti a compensare i danni al fine di rispondere alla funzione sottesa alla previsione normativa. In tal senso, la Suprema Corte di Cassazione<sup>206</sup> ha evidenziato come i vantaggi non debbano solo essere sperati o aleatori, bensì debba esservi una previsione di “sostanziale certezza degli stessi”<sup>207</sup>.

Peraltro, la Corte che si trova ad applicare l'esimente dei vantaggi compensativi subito dopo l'entrata in vigore della disciplina in merito cerca di bilanciare il requisito della certezza dei benefici – che giustamente non devono essere aleatori o astratti – con la prevedibilità degli stessi, che in teoria è un concetto diverso rispetto alla sostanziale certezza che la pronuncia richiama.

Da qui emerge la contraddittorietà, che fino ad oggi rimane attuale, nell'individuazione del campo di applicazione dei vantaggi atti a compensare i pregiudizi economici già verificatisi in un momento successivo, atteso che la stessa Corte di Cassazione utilizza un'espressione peculiare, che potrebbe sembrare un'endiadi ma che in realtà è l'esatto opposto, fornendo due opzioni divergenti: si chiede che gli elementi su cui si basano i vantaggi compensativi siano “sicuri, pressoché certi”: se non vi è dubbio che i termini “sicuri” e “certi” siano sinonimi,

---

<sup>205</sup> L'unicità causale è tipica dei singoli atti posti in essere dalla singola compagine sociale, diversamente nei gruppi di società si concepisce un'attività di direzione e coordinamento che non è retta da un'unica causa bensì da un unico scopo unitario (che poi conduce all'interesse di gruppo). Se la singola società ha unicità causale, nei gruppi di società si può parlare di unicità funzionale.

<sup>206</sup> Cass. Civ. 7 ottobre 2003, n. 38110, in *Giur. Comm.*, 2004, pagg. 599 ss..

<sup>207</sup> La pronuncia chiarisce che “non è sufficiente la mera speranza, ma che i vantaggi corrispondenti, compensativi della ricchezza perduta siano “conseguiti” o “prevedibili” fondatamente e, cioè, basati su elementi sicuri, pressoché certi e non meramente aleatori o costituenti una semplice aspettativa: deve trattarsi, quindi, di una previsione di sostanziale certezza”.

l'utilizzo dell'avverbio risulta distonico in quanto evidenzia che i benefici possano anche essere ragionevolmente certi, quasi certi, ma non completamente sicuri.

Questo aspetto evidenzia come la stessa Corte ritenga che i vantaggi in concreto debbano esistere e debbano verificarsi perché possa operare il meccanismo compensativo, ma la certezza degli stessi non sembra essere un requisito imprescindibile, potendosi ammettere che gli stessi siano “pressoché” sicuri<sup>208</sup>.

Nondimeno, la Corte di Cassazione – con la pronuncia n. 16707 del 24 agosto 2004<sup>209</sup> – riprende il concetto<sup>210</sup> di vantaggi compensativi, evidenziando che gli stessi hanno rilievo nella misura in cui sono atti a compensare i danni, tuttavia non è sufficiente la mera ipotesi di sussistenza di detti vantaggi al fine di escludere corrispondentemente la responsabilità. Se questo riprende il concetto già espresso nella precedente pronuncia qui riportata, in questa sede la Suprema Corte si spinge oltre, esplicitando che l'onere di prova e il compito di allegare gli ipotizzati benefici indiretti, connessi al vantaggio complessivo di gruppo, spetta agli amministratori<sup>211</sup>, che devono altresì valutare l'idoneità dei benefici a compensare efficacemente gli effetti immediatamente negativi dell'operazione compiuta.

Infatti, l'organo amministrativo ha il compito di valutare gli effetti pregiudizievoli scaturenti dall'esecuzione delle direttive comuni per la società eterodiretta di cui si occupa e di discernere fino a che punto l'appartenenza al gruppo non arrechi nocumento alla compagine stessa.

---

<sup>208</sup> BENEDETTI L., *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. imp.*, 1/2015, pag. 152.

<sup>209</sup> La pronuncia è annotata da CARIELLO V., *La compensazione dei danni con i benefici da attività di direzione e coordinamento*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 4/2005, pag. 384 ss.

<sup>210</sup> La pronuncia fa riferimento ad una fattispecie verificatasi prima dell'entrata in vigore dell'art. 2497 c.c. così come novellato dall'art. 5 d.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6; nonostante ciò, il ragionamento cui giunge la Corte tiene in considerazione la teoria dei vantaggi compensativi e ne riconosce la portata applicativa nel caso pratico che si trovava a dover giudicare.

<sup>211</sup> Va, però, evidenziato che il caso analizzato dalla Corte aveva delle coordinate differenti rispetto alla fattispecie normativa, in quanto nel caso concreto la pronuncia si ascrive nell'alveo di un'azione risarcitoria proposta dalla società eterodiretta nei confronti degli amministratori per non aver sollevato la problematica connessa ai pregiudizi economici di gruppo ricadenti sulla compagine stessa. Diversamente, l'art. 2497 c.c. concerne la previsione di una esimente da responsabilità in favore della società capogruppo per l'ipotesi in cui i pregiudizi patiti dalla società soggetta ad attività di direzione e coordinamento risultino mancanti alla luce del risultato complessivo o eliminati a seguito di operazioni a ciò dirette. La normativa prevede, pertanto, che l'azione giudiziale sia esperita contro la società capogruppo dai soci o dai creditori della società eterodiretta pregiudicata, senza contemplare la figura degli amministratori (e la loro eventuale responsabilità) con riferimento ai vantaggi compensativi.

Ciò comporta che non si debba pregiudicare “ingiustificatamente”<sup>212</sup> alcuna società eterodiretta, pur considerando l’attività di direzione e coordinamento nel suo complesso e non soltanto con riferimento agli interessi della singola monade.

L’importanza dei vantaggi concreti è ancora una volta il fulcro della ricostruzione fornita in sede giudiziale, atteso che i benefici ed i pregiudizi ipotetici non possono essere considerati come idoneo criterio di valutazione per individuare i danni che persistono in capo alle società pregiudicate dall’operazione di gruppo.

Tuttavia, gli stessi giudici prefigurano l’eventualità che un atto lesivo del patrimonio della società possa trovare compensazione in vantaggi predisposti dalla società capogruppo, affidando agli amministratori il compito di verificare i benefici indiretti di un’operazione<sup>213</sup>, collegati al vantaggio complessivo di gruppo, e l’idoneità a compensare efficacemente gli effetti immediatamente negativi della direttiva eseguita.

In questo modo il danno “si stempera ed assume una coloritura diversa”<sup>214</sup> in ragione dell’attività di direzione e coordinamento considerata nel suo complesso, svolta nell’interesse di gruppo e indirizzata verso obiettivi di più ampio respiro che coinvolgono tutte le società orbitanti intorno al gruppo<sup>215</sup>.

Muovendosi sul versante penalistico, invece, la Cassazione Penale<sup>216</sup> che ha affrontato la questione dei vantaggi compensativi è granitica nell’affermare che il pregiudizio economico può considerarsi compensato solo nell’ipotesi in cui il vantaggio vada a favore della società eterodiretta su cui è ricaduto il danno patrimoniale, non potendosi invece prefigurare una compensazione di gruppo che

---

<sup>212</sup> Il termine è utilizzato dalla stessa giurisprudenza, sebbene risulti complesso definire in astratto e riconoscere in concreto cosa possa intendersi per pregiudizio “giustificabile”. Potrebbe forse pensarsi ad un pregiudizio tollerabile, ad un danno non sproporzionato, ma la pronuncia non chiarisce il punto.

<sup>213</sup> Rimane ferma, comunque, la possibilità che gli amministratori della società eterodiretta siano esposti ai rimedi risarcitori di cui agli artt. 2394 e 2395 c.c. da parte dei singoli soci e dei creditori della società medesima, a prescindere dall’appartenenza al gruppo e dall’applicazione della disciplina all’uopo prevista.

<sup>214</sup> Il riferimento alla possibilità di stemperare il pregiudizio è utilizzato espressamente dalla Corte al fine di evidenziare come il danno possa essere eliminato o anche soltanto ridimensionato, limitato entro confini più ristretti, in modo da far sì che la società capogruppo risponda per un ammontare inferiore o abbia la possibilità di elidere la parte mancante con successivi vantaggi. In tal senso, lo stesso legislatore utilizza il plurale, così mostrando di poter prefigurare molteplici vantaggi convergenti nella medesima direzione atti a compensare un unico danno occorso.

<sup>215</sup> CARIELLO V., *La compensazione dei danni con i benefici da attività di direzione e coordinamento*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 4/2005, pag. 386.

<sup>216</sup> Cass. Pen. 24 maggio 2006, n. 36764, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pagg. 421 ss.

tenga conto delle situazioni patrimoniali delle varie compagini coinvolte nell'operazione.

Questo principio non aggiunge nulla di nuovo sotto il sole, però ha il pregio di evidenziare dopo l'entrata in vigore della disciplina dei gruppi di società che le singole società orbitanti intorno alla capogruppo mantengono la propria unicità ed autonomia, così come la loro indipendenza sotto il profilo dell'organizzazione economica. Vi è una sovranità limitata, un assoggettamento all'altrui attività di direzione e coordinamento, non una perdita dell'autonomia della società che decide di entrare a far parte di un gruppo organizzato.

Tale assunto – che riportato in questa circostanza potrebbe apparire decontestualizzato – consente alla Corte di fare un ulteriore passo in avanti ed esplicitare che la mera appartenenza al gruppo non possa di per sé considerarsi vantaggio sufficiente a compensare il pregiudizio subito in esecuzione della direttiva di gruppo. Se, infatti, è necessario che il beneficio vada a vantaggio della società pregiudicata e non di altre compagini afferenti al medesimo gruppo, allo stesso modo esso non può consistere soltanto nel partecipare ad una realtà organizzata coinvolgente più compagini sociali distinte.

D'altra parte, l'appartenenza al gruppo comporta certamente dei vantaggi, ma questi spesso non sono suscettibili di valutazione economica e non sono riconducibili in via univoca ad un'unica causa, ragion per cui ammettere che anche tali benefici possano essere oggetto di compensazione rispetto a pregiudizi economici realmente subiti potrebbe divenire eccessivamente aleatorio e lascerebbe un ampio spettro di discrezionalità in favore della società capogruppo, a discapito delle società che abbiano deciso di assoggettarsi all'attività di direzione e coordinamento.

Il medesimo principio è ripreso recentemente dalla Suprema Corte<sup>217</sup> in tema di contratto di *cash pooling*<sup>218</sup> e reati di bancarotta tra società infragruppo, ove le parti

---

<sup>217</sup> Cass. Pen., sez. V, sent. n. 34457 del 5 aprile 2018.

<sup>218</sup> Il contratto di *cash pooling* consiste nell'accentramento in capo alla società capogruppo della gestione delle disponibilità finanziarie dell'intero gruppo societario, allo scopo di gestire la tesoreria aziendale in riferimento ai rapporti tra le società aderenti al gruppo e gli istituti di credito. La ratio che spinge a perfezionare tale tipologia contrattuale è ravvisabile nella volontà di evitare squilibri finanziari per le singole società eterodirette mediante una gestione unitaria delle finanze di gruppo, compensando i saldi attivi di conto corrente di alcune società con i saldi negativi di altre. In tal modo, si finanziano indirettamente le società eterodirette che si trovino in difficoltà direttamente

chiamano in causa un generico riferimento ai vantaggi compensativi al fine di escludere la responsabilità della società capogruppo in forza di operazioni atte a compensare i danni verificatisi. Tuttavia, la Corte è granitica<sup>219</sup> sul punto ed ancora una volta sancisce che “per invocare la sussistenza dei vantaggi compensativi non è sufficiente allegare la mera partecipazione ad un gruppo societario, ovvero l’esistenza di un vantaggio per la società controllante, dovendo, invece, l’interessato dimostrare il saldo finale positivo delle operazioni compiute nella logica e nell’interesse del gruppo, elemento indispensabile per considerare lecita l’operazione temporaneamente svantaggiosa per la società depauperata.”.

Secondo tale prospettiva, bisogna verificare che l’operazione non risulti pregiudizievole – tenendo conto anche delle compensazioni successive – rispetto a ciascuna società orbitante intorno al gruppo, atteso che il rapporto che lega le singole compagini tra loro ha natura sinallagmatica e si impernia sul perseguimento di un interesse comune, cui fa riferimento lo stesso art. 2497, comma 1, c.c..

Pertanto, da quanto sin qui esposto emerge l’attenzione che le Corti italiane hanno riconosciuto alla disciplina dei vantaggi compensativi sia nella fase antecedente alla riforma del diritto societario sia dopo l’introduzione del dato positivo in tema di infedeltà patrimoniale e con riferimento alla responsabilità della società capogruppo, fornendone così attuazione positiva nel concreto.

Tuttavia, il riferimento ai vantaggi atti a compensare i danni viene sempre ricondotto al caso concreto, al fine di verificare se nel caso prospettato i detti vantaggi siano ravvisabili o meno, senza fornirne una definizione di ampio spettro che possa delinearne i confini.

Allo stesso modo, il versante giurisprudenziale pone l’accento sull’importanza di provare in concreto quali benefici siano stati posti in essere al fine di controbilanciare i pregiudizi patrimoniali patiti dalle società eterodirette, evidenziando in alcune pronunce come l’elemento probatorio sia scarno o

---

ripiando la situazione presso gli istituti di credito. Dal punto di vista pratico, la società capogruppo si trova a gestire un conto corrente unitario sul quale vengono riversati ogni giorno i saldi dei conti correnti periferici di ciascuna società eterodiretta.

<sup>219</sup> Il principio era già stato espresso, *ex multis*, nelle seguenti pronunce: Cass. Pen., sez. V, sent. n. 46689 del 30 giugno 2016, Cass. Pen., sez. V, sent. n. 8253 del 26 giugno 2015, Cass. Pen., sez. V, sent. n. 49787 del 5 giugno 2013.

inesistente<sup>220</sup> proprio perché il perimetro di configurabilità dei vantaggi compensativi non appare ancora ben definito, lasciando all'analisi del caso concreto il compito di discernere quali vantaggi abbiano effettivamente una funzione compensativa.

In conclusione, la disciplina dei gruppi in generale – ed i vantaggi compensativi nello specifico – hanno destato l'attenzione delle Corti italiane in molteplici occasioni, stante la struttura del tutto peculiare della responsabilità configurata dall'art. 2497 c.c. per la società capogruppo e la necessità di dover contemperare esigenze ed interessi differenti per le varie società coinvolte, trovandosi a dover dare concreta attuazione positiva alla nozione dei vantaggi compensativi ed evidenziando la rilevanza della loro portata applicativa nell'analisi degli aspetti patologici derivanti dall'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Non si tratta, infatti, di una teoria fine a se stessa in astratto, bensì di un principio che trova applicazione pratica nel diritto positivo sia con riferimento alla responsabilità della società capogruppo sia in merito alla configurabilità del reato di infedeltà patrimoniale.

Mi esonero in questa sede dall'approfondire i temi specifici sopra solo accennati, preferendo dedicare maggiore attenzione alla disciplina dei vantaggi compensativi nei capitoli seguenti.

---

<sup>220</sup> “La sentenza impugnata ha affermato che nessuna dimostrazione, nel senso richiesto dalla giurisprudenza di legittimità, è stata fornita, né, peraltro, diversamente viene opinato o allegato con i ricorsi, in cui si discute solo, del tutto genericamente, di vantaggi compensativi.”, così si pronuncia la Cass. Pen., sez. V, sent. n. 34457 del 5 aprile 2018.



## Capitolo II

### La disciplina dei vantaggi compensativi

SOMMARIO: 1. La disciplina dei vantaggi compensativi. – 2. I vantaggi compensativi attuali e i vantaggi compensativi fondatamente prevedibili. – 3. I criteri temporali di riferimento. – 4. I vantaggi compensativi futuri. – 5. Il danno mancante alla luce del risultato complessivo e il danno integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette. – 6. L’obbligo di motivazione delle delibere. – 7. I vantaggi compensativi e la loro rilevanza all’interno del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza. – 8. La compensazione civilistica *versus* la compensazione dei vantaggi nell’orbita di gruppo: la *compensatio lucri cum damno*. – 9. L’applicabilità della *business judgement rule* nell’alveo dei gruppi di società. – 10. La fattispecie dell’infedeltà patrimoniale: punti di contatto ed aspetti divergenti

#### 1. La disciplina dei vantaggi compensativi

La disciplina dei vantaggi compensativi<sup>221</sup> nasce come teoria suffragata già prima della riforma del diritto societario del 2003<sup>222</sup> al fine di fornire una soluzione al conflitto di interessi esistente tra politiche di gruppo<sup>223</sup> ed interesse delle singole società eterodirette, che permangono entità autonome.

Tale teoria si impernia sulla possibilità di riconoscere che i pregiudizi arrecati ad una o più società eterodirette possano trovare un contraltare in un vantaggio che consenta di bilanciare<sup>224</sup> (nei termini e modalità di cui si dirà meglio *infra*) i danni subiti e garantire così che vi sia un *quid pluris* per le società eterodirette che renda proficuo l’assoggettamento<sup>225</sup> all’altrui attività di direzione e coordinamento in forza del perseguimento di un interesse di gruppo<sup>226</sup> ed al fine di realizzare

---

<sup>221</sup> MONTALENTI P., *L’attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. Comm.*, 2/2016, pag. 111.

<sup>222</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 613 ss.

<sup>223</sup> Con ciò si intende l’insieme delle politiche volte a sacrificare l’interesse delle singole società in nome del c.d. interesse di gruppo. Così DENOZZA F., *“Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 1/2000, pag. 327.

<sup>224</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La politica di gruppo e l’interesse delle società controllate*, in *Riv. Dir. priv.*, 3/2002, pag. 487.

<sup>225</sup> Il gruppo è informato ad un modello gerarchico piramidale che vede la preminenza della società capogruppo, la quale esercita il potere di impartire direttive a tutte le società orbitanti attorno alla stessa, che vi obbediranno proprio in virtù di detto rapporto di forza – ingenerante uno stato di soggezione – e non sulla base di un principio volontaristico.

<sup>226</sup> MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pag. 66 ss.

operazioni di ampio spettro nel medio e lungo termine, unendo le forze di più compagini sociali distinte per una finalità comune<sup>227</sup>.

La rilevanza di questo fenomeno è tale da fare eseguire di buon grado alle singole società le direttive imposte dalla capogruppo<sup>228</sup>, anche ove le stesse non siano (o non siano soltanto) favorevoli<sup>229</sup> per tutte le compagini sociali orbitanti attorno alla società capogruppo: ciò vuol dire che l'art. 2497 c.c. contempla l'ipotesi in cui la politica di gruppo vada a detrimento di alcune compagini sociali o l'interesse perseguito sia divergente rispetto a quello delle singole società eterodirette<sup>230</sup>, purché però vi sia un adeguato<sup>231</sup> ristoro economico dei danni occorsi.

La convenienza dell'operazione, quindi, deve essere valutata nel suo complesso<sup>232</sup> e non solo con riferimento ad una delle singole società coinvolte, altrimenti si sfalderebbero la funzione e la *ratio* sottese alla adesione ad una realtà composita in cui si accetta implicitamente di far prevalere<sup>233</sup> un interesse comune (di gruppo, appunto) rispetto al proprio singolo interesse<sup>234</sup>.

---

<sup>227</sup> ENRIQUES L., *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. Comm.*, 5/1997, pag. 698 ss.

<sup>228</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 945 ss.

<sup>229</sup> Ciò rientra nella fisiologia del sistema, ad ogni operazione seguiranno propagazioni positive e – inevitabilmente – negative: spetta a chi esercita la funzione gestoria effettuare una valutazione di fattibilità e convenienza prima di emanare le direttive.

<sup>230</sup> La responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. si configura nell'ipotesi in cui la società capogruppo abbia agito nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui ed abbia violato i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, arrecando un pregiudizio economico alla redditività ed al valore della partecipazione sociale o all'integrità del patrimonio, ove tale danno non venga ristorato con idonei vantaggi. Si tratta, pertanto, di requisiti cumulativi e non alternativi, come chiarito nel capitolo precedente.

<sup>231</sup> Qui il termine è improprio, però è controverso se l'unico vantaggio idoneo a compensare il danno sia soltanto il beneficio che algebricamente annulli la voce passiva, atteso che non necessariamente deve applicarsi il criterio c.d. ragionieristico.

<sup>232</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 891, specifica che il gruppo è uno dei possibili modelli di organizzazione dell'impresa e, come tale, comporta dei rischi ed offre delle *chances*.

<sup>233</sup> Da qui deriva la celebre espressione di società "*a sovranità limitata*": le singole società rimangono autonome ed indipendenti ma abdicano a parte della propria "sovranità" in favore della società capogruppo che svolge attività di direzione unitaria per il perseguimento dell'interesse di gruppo, da ritenersi preminente rispetto all'interesse delle singole società orbitanti intorno alla capogruppo.

<sup>234</sup> Si precisa che, in realtà, il tenore letterale della norma in oggetto contempla che la società capogruppo possa perseguire un interesse imprenditoriale proprio o altrui ed è responsabile solo ove il danno persista in capo alla società capogruppo: *a contrario* si ricava che la società capogruppo può perseguire il proprio interesse legittimamente, purché ciò non vada a detrimento delle altre società appartenenti al medesimo gruppo.

Le singole compagini che orbitano attorno allo capogruppo sono ben consapevoli del fatto che dalla direttiva possono promanare effetti pregiudizievoli e ne accettano rischi e conseguenze, essendo assoggettate all'altrui attività di direzione e coordinamento al fine di perseguire un interesse unitario: la realtà di gruppo è prismatica ed è necessario coglierne le sfaccettature nell'insieme per poterne valutare l'utilità; soffermandosi, invece, sui singoli aspetti se ne evidenzerebbero soltanto le criticità e gli aspetti patologici<sup>235</sup>.

Infatti, il gruppo non nasce su base volontaria ma è il risultato di una struttura gerarchica che vede la società capogruppo reggere le fila di tutte le compagini che controlla ed impartire direttive comuni volte alla realizzazione di operazioni su ampia scala che siano eseguite in forza dei rapporti sinergici esistenti tra tutte le società appartenenti al gruppo. Non vi è una manifestazione di volontà delle singole compagini eterodirette che optano per l'assoggettamento all'altrui attività di direzione e coordinamento, bensì un controllo – di fatto o di diritto – che giustifica il potere della società capogruppo di fornire indicazioni dall'alto a tutte le compagini che siano soggette a tale direzione unitaria.

Questo discorso, tuttavia, non deve essere esacerbato fino all'estrema conseguenza di dover accettare che tutti i pregiudizi derivanti da una direttiva di gruppo possano ricadere su una o più società eterodirette, essendo sempre necessario che si valuti il bilanciamento tra danni occorsi e vantaggi connessi. Proprio da tale analisi nasce – dapprima in dottrina e giurisprudenza e poi anche dal punto di vista del diritto positivo, anche se in maniera piuttosto vaga – la teoria dei c.d. vantaggi compensativi.

Innanzitutto, già la nomenclatura utilizzata per riferirsi alla disciplina in commento è peculiare: si fa riferimento a dei vantaggi “compensativi”<sup>236</sup>, ma effettivamente la

---

<sup>235</sup> PAVONE LA ROSA A., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 4/2003, pag. 766 ss.

<sup>236</sup> Sul punto è d'uopo richiamare quanto evidenziato da SACCHI R., *Conclusioni - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 634, in merito alla natura non sempre e non necessariamente compensativa di detti vantaggi. L'Autore, infatti, modifica leggermente la definizione e conia l'espressione “*vantaggi che non si sa se siano compensativi*”, atteso che non vi è un calcolo meramente algebrico né una vera e propria compensazione, altrimenti non vi sarebbe il presupposto cardine perché possa parlarsi di responsabilità, ovvero il danno. In particolare, l'Autore così si pronuncia: “Devo anzitutto dire che non mi è chiaro come mai Paolo Montalenti, a cui si deve il merito della più compiuta formulazione della teoria dei c.d. vantaggi compensativi, abbia deciso di chiamare così una costruzione teorica che in realtà trova la sua specificità e la sua più marcata caratteristica con riferimento ai casi in cui non si sa se i vantaggi

disciplina positiva non contempera la necessità di una compensazione in senso strettamente economico né si ricollega alla necessità di generare in concreto un *surplus* positivo, altrimenti si potrebbe ricondurre l'operazione al mero piano aritmetico.

In realtà, la compensazione cui fa cenno l'art. 2497 c.c. è di ben più ampio raggio: non si tratta di un mero calcolo il cui *delta* positivo deve risultare superiore a zero, bensì di un'operazione compiuta nell'ottica di un interesse comune alle società orbitanti intorno al gruppo, riconducibile alle politiche comuni<sup>237</sup> che ricollegano sotto un'unica egida le attività delle singole compagini intese come monadi<sup>238</sup>.

E non può essere altrimenti: se il vantaggio derivante dal collegamento o dalla appartenenza al gruppo fosse compensativo in senso aritmetico, non vi sarebbe il danno patrimoniale per la società e non si integrerebbe né il presupposto per il reato di infedeltà patrimoniale<sup>239</sup> di cui all'art. 2634, comma 3, c.c. né potrebbe configurarsi l'esenzione da responsabilità di cui all'art. 2497, primo comma, secondo periodo, c.c. (atteso che non vi è responsabilità mancando il danno che la origina)<sup>240</sup>.

Infatti, il presupposto di partenza del ragionamento rimane quello secondo cui le decisioni imposte dalla società capogruppo che siano svantaggiose per le società eterodirette pregiudicano in maniera diretta l'interesse che hanno i soci esterni<sup>241</sup> al gruppo<sup>242</sup> a mantenere risultati positivi nell'ottica imprenditoriale della singola

---

derivanti dall'operatività infragruppo siano veramente compensativi (ossia compensativi in senso aritmetico).”.

<sup>237</sup> Sulla legittimità delle quali mostra perplessità DENOZZA F., “*Rules vs Standards*” nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali, in *Giur. Comm.*, 1/2000, pag. 327 ss.

<sup>238</sup> Ogni società mantiene un proprio oggetto sociale distinto, senza dover in alcun modo coordinare le finalità che perseguono le singole compagini del medesimo gruppo. Quanto alla società che esercita attività di direzione e coordinamento, non è richiesto che il perseguimento di tale obiettivo sia inserito all'interno dell'oggetto sociale né serve che sia l'unico contenuto dell'oggetto ove sia previsto. Infatti, la maggior parte delle società *holding*, nella realtà, non sono pure e, pertanto, non svolgono solo l'attività di direzione unitaria del gruppo.

<sup>239</sup> MUCCIARELLI F., *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 632.

<sup>240</sup> SACCHI R., *Conclusioni - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 634.

<sup>241</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279.

<sup>242</sup> Per la verità, un problema analogo si pone anche per i creditori che hanno interesse a conservare la garanzia patrimoniale per soddisfare i propri crediti e per i soci di minoranza della società capogruppo, anch'essi soggiacenti al pregiudizio derivante dalla politica di gruppo esercitata.

società di cui fanno parte, per cui è nei loro confronti che si genera la responsabilità prevista dal legislatore per l'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento. Proprio al fine di evitare che il saldo della società eterodiretta permanga passivo la società capogruppo può adottare dei comportamenti<sup>243</sup> e compiere operazioni che siano volte ad eliminare il danno verificatosi o a fare in modo che lo stesso risulti mancante alla luce del risultato complessivo.

È opportuno evidenziare che se il vantaggio da considerarsi è quello squisitamente aritmetico non si può in realtà parlare di compensazione<sup>244</sup> perché il danno è come se non si fosse mai verificato e non vi sono i presupposti – quanto alla legittimazione attiva<sup>245</sup> – per poter vantare alcuna pretesa patrimoniale nei confronti della società capogruppo.

E, invero, un calcolo meramente “aritmetico” ai fini della compensazione risulta verosimilmente impossibile, in quanto è improbabile<sup>246</sup> *in rerum natura* che si verifichi un vantaggio di pari valore ma di segno contrario rispetto al pregiudizio economico occorso.

Infatti, ricorrendo ad un esempio può immaginarsi un pregiudizio derivante dall'esecuzione della direttiva comune che sia pari ad euro 117.000.000 per la società eterodiretta: è improbabile – forse impossibile – che il vantaggio conseguente abbia un eguale valore nominale di 117.000.000 euro, potendosi invece più plausibilmente immaginare una voce attiva di una somma che ci si

---

<sup>243</sup> SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 839, esplicita che la legge configura una serie di doveri comportamentali (*id est*: corretta gestione imprenditoriale e societaria) che connotano l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e proprio la considerazione di canoni comportamentali che investono l'attività della società capogruppo suggerisce che essa abbia, al contempo, il potere di incidere giuridicamente sulla gestione delle controllate.

<sup>244</sup> In tal senso, anche MUCCIARELLI F., *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 632, ove si specifica che – se fosse un'operazione meramente aritmetica, la clausola dei vantaggi compensativi diventerebbe una specie di causa di non punibilità collegata al risarcimento del danno. Invece, il vantaggio compensativo conseguito o fondatamente sperato non si basa necessariamente su una futura operazione di segno contrario rispetto a quella già compiuta.

<sup>245</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 945 ss.

<sup>246</sup> Uno sguardo alla realtà consente di realizzare quanto sia statisticamente rarissimo che i due valori di svantaggio e beneficio coincidano (pur essendo di segno opposto) e si annullino vicendevolmente, entrando in gioco molteplici fattori esterni anche al *core* del gruppo.

avvicina (100.000.000 o 130.000.000 euro, immaginando sempre numeri casuali) ma non esattamente corrispondente. Anche in questo caso potrebbe operare il meccanismo del secondo periodo del primo comma dell'art. 2497 c.c., pur non potendosi ridurre ad un mero calcolo algebrico il fenomeno compensativo.

Allo stesso modo, una delle società eterodirette potrebbe essere titolare di un brevetto e la società capogruppo potrebbe richiederne l'utilizzo senza il pagamento delle *royalties* connesse, però garantendo alla società pregiudicata un vantaggio diverso, come per esempio la possibilità di acquistare ad un costo agevolato i materiali necessari per la realizzazione del bene oggetto di brevetto. Il vantaggio dato dall'acquisto agevolato dei materiali sarà bilanciato dal mancato pagamento di un corrispettivo per la concessione di utilizzo del brevetto per fini commerciali, ma è fisiologico che i due valori non corrispondano perfettamente, pur essendo nello stesso ordine di grandezza. Aderendo alla teoria per cui il calcolo debba rispondere all'esigenza di far risultare l'operazione aritmeticamente neutra, questa tipologia di vantaggio avrebbe scarsa possibilità di essere compensativo, mentre tenere conto del risultato complessivo consentirebbe di superare il mero dato algebrico per prestare attenzione all'esito globale dell'operazione.

Pertanto, nemmeno nell'ipotesi in cui il vantaggio sia successivamente realizzato proprio al precipuo fine di compensare il danno è plausibile che le due voci siano esattamente corrispondenti e di segno opposto in bilancio, atteso che inevitabilmente vi sono degli scostamenti – anche minimi – che non consentono di controbilanciare esattamente il valore del pregiudizio cagionato<sup>247</sup>.

Di conseguenza, immaginare che l'esimente prevista legislativamente sia riducibile ad un mero calcolo numerico rischierebbe di ridurre la portata applicativa<sup>248</sup> della norma e di svilire il significato intrinseco dei vantaggi compensativi, ascrivendoli nell'alveo di una posta di bilancio di segno uguale e contrario al pregiudizio occorso<sup>249</sup>.

---

<sup>247</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 370.

<sup>248</sup> MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pag. 317 ss.

<sup>249</sup> GIOVANNINI S., *Responsabilità della capogruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Riv. dir. impr.*, 2/2009, pag. 383, si sofferma nello specifico sulla circostanza che il Tribunale di Milano, Sez. VIII Civ., 23 aprile 2008, abbia ritenuto che spetti all'attore dover dimostrare, pena il rigetto della sua domanda, che i costi non siano stati bilanciati dai ricavi e che, pertanto, la

Ove, però, il richiamo semantico alla compensazione fosse all'operazione algebrica, dovrebbe desumersi che il danno si è verificato ma è stato prontamente ristorato<sup>250</sup> con un vantaggio avente uguale valore economico, rientrando così nell'alveo dei vantaggi che non fanno nemmeno sorgere la responsabilità ai sensi dell'art. 2497 c.c. in quanto che non vi è un danno attuale e non servirebbe la precisazione del secondo periodo che specifica ulteriori ipotesi in cui la società capogruppo è esente da responsabilità.

Questa lettura, però, risulterebbe oltremodo riduttiva e condurrebbe alla conclusione secondo cui il legislatore si è limitato a riportare il modello della compensazione civilistica<sup>251</sup> anche nell'ambito della disciplina dei gruppi di società<sup>252</sup>, senza dare in alcun modo rilievo alla realtà composita che coinvolge molteplici società distinte volte al perseguimento di un interesse comune.

Ad ogni modo, la tesi che impernia la disciplina dei vantaggi compensativi su una valutazione aritmetica ha un inquadramento rigoroso ed affonda le sue radici nella normativa di diritto tedesco<sup>253</sup>, ove si prevede espressamente l'esimente da responsabilità solo ove il saldo attivo dell'operazione sia pari a zero per ciascuna società eterodiretta<sup>254</sup>.

---

complessiva operazione sia dannosa per la società, in quanto i vantaggi compensativi risultano insussistenti o insufficienti.

<sup>250</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 618, evidenzia che tale aspetto cruciale è rimasto aperto, in quanto la legge delega non ha chiarito se il vantaggio compensativo idoneo ad escludere il conflitto di interessi vada inteso come attuale ed in senso rigorosamente quantitativo o se possa essere anche solo ragionevolmente prevedibile.

<sup>251</sup> Peraltro, in questo caso si tratterebbe di compensazione legale, che viene solo eccettata dalle parti, non essendo invece necessaria alcuna manifestazione di volontà dei soggetti (nella compensazione volontaria) o del giudice (compensazione giudiziale).

<sup>252</sup> La disciplina comune della compensazione trova applicazione anche in questa ipotesi, tuttavia non si ravviserebbe la necessità della precisazione di cui all'art. 2497 c.c. in ordine alla responsabilità della società capogruppo al verificarsi dei vantaggi compensativi. La *ratio* della norma, infatti, è tesa proprio ad evidenziare che i benefici idonei a bilanciare i pregiudizi occorsi possono anche non essere quantitativamente atti a compensare in via aritmetica i danni, atteso che nel caso di specie entrano in gioco interessi preminenti che coinvolgono l'intero gruppo di società e che rispondono a logiche di più ampio respiro rispetto alla disciplina di diritto comune.

<sup>253</sup> CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2012, pag. 255 ss.

<sup>254</sup> Il paragrafo 311 *AktG* richiede che la compensazione avvenga al più tardi entro la fine dell'esercizio sociale in cui si è verificata l'operazione pregiudizievole, ma anche la dottrina tedesca ritiene tale previsione eccessivamente rigorosa. Il punto verrà trattato nello specifico nel capitolo terzo del presente lavoro, in sede di analisi comparatistica tra i due ordinamenti.

Tuttavia, è forse questo l'unico elemento di contatto tra la disciplina sui gruppi attualmente in vigore nell'ordinamento italiano<sup>255</sup> ed il corrispondente modello tedesco<sup>256</sup>, rispetto al quale non è presente alcuna derivazione né diretta né indiretta. Tornando alla questione principale che qui occupa, sebbene sia preferibile non limitarsi ad un mero calcolo matematico, è necessario che il vantaggio atto a compensare il danno sia suscettibile di valutazione economica anche in ottica di giustizia redistributiva tra le varie società facenti parte del gruppo, in modo tale da evitare che tutti i pregiudizi siano arrecati ad una singola compagine sociale.

D'altro canto, ove si dovessero annoverare tra i vantaggi anche le conseguenze positive derivanti dalla mera appartenenza al gruppo si rischierebbe di estendere oltremodo il campo di applicazione della disciplina in oggetto fino a ricomprendervi anche fattori non economicamente quantificabili<sup>257</sup> e non consentendo così un'analisi dei costi e dei benefici effettivamente sostenuti da ogni singola società in forza di operazioni giustificate dalla politica di gruppo<sup>258</sup>.

Se dovesse ammettersi come compensativo anche il vantaggio dell'appartenenza al gruppo in sé considerata, con una conseguente stima economica dello stesso, ne conseguirebbe il paradosso di dover considerare compensati tutti i danni arrecati dalle direttive di gruppo per il semplice fatto di prendere parte ad una rete produttiva e distributiva unitaria<sup>259</sup>.

Dei vantaggi compensativi, peraltro, può fornirsi una lettura più elastica<sup>260</sup>, che tenga conto della possibilità di attuare la compensazione dei pregiudizi occorsi in

---

<sup>255</sup> Sul punto il legislatore italiano sembra essersi discostato dall'ordinamento tedesco, consapevole del fatto che i risultati di dette operazioni si manifestano nel medio – lungo termine, tanto che l'art. 2497 c.c. non utilizza alcun criterio temporale di riferimento. Vieppiù: anche il riferimento ai vantaggi compensativi nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza non ha un orizzonte temporale ben determinato, proprio a voler evidenziare la maggior elasticità riconosciuta alle circostanze concrete.

<sup>256</sup> Il punto verrà approfondito nell'ultimo paragrafo del terzo capitolo del presente elaborato in ottica comparatistica.

<sup>257</sup> CARIELLO V., *Sull'irresponsabilità della capogruppo in quanto tale per le obbligazioni delle società figlie* (nota a Tribunale di Milano, 7 Maggio 2019), in *Riv. dir. comm.*, 3/2020, pag. 495 ss.

<sup>258</sup> ALPA G., *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2004, pag. 659 ss.

<sup>259</sup> Sul punto DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, pag. 330, mostra scetticismo, onde evitare di considerare compensato qualunque pregiudizio arrecato alle società eterodirette per la mera appartenenza al gruppo.

<sup>260</sup> MONTALENTI P., *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 6/2014, pag. 1068 ss.



tempi diversi e su piani economici differenti<sup>261</sup>: infatti, il tenore letterale della normativa entrata in vigore non contiene riferimenti temporali stringenti che limitino la configurabilità di tale esimente da responsabilità entro l'esercizio sociale in cui si è verificato il danno o entro un periodo di tempo prestabilito, ragione per cui si ritiene che le tempistiche possano essere adeguate dal gruppo rispetto alla rilevanza dell'operazione e al momento storico di riferimento<sup>262</sup>.

A tal uopo, sia consentita una chiosa: i gruppi sovente nascono dalla volontà di compiere operazioni di vasta portata nel medio e lungo termine, quindi i profitti e le perdite risultanti dal bilancio di esercizio necessitano di essere letti in combinato disposto con le medesime informazioni relative agli anni precedenti e successivi rispetto al momento in cui la direttiva è stata eseguita, atteso che si tratta di affari coinvolgenti più esercizi sociali e che richiedono un periodo di tempo dilazionato perché si verifichino gli effetti e si possa beneficiare dei proventi derivanti da un determinato investimento<sup>263</sup>.

Peraltro, bisogna altresì tenere conto di ulteriori elementi<sup>264</sup> che possono modificare il panorama di riferimento: si pensi alla recente pandemia che ha impattato in modo non prevedibile sul mercato globale, modificando gli equilibri di domanda e offerta in modo repentino ed inaspettato. Si tratta di un evento del tutto fuori dall'ordinario che ha influenzato in modo rilevante l'economia, mettendo alla prova la capacità delle imprese di redistribuire le proprie risorse in una situazione di crisi e di incertezza generale.

---

<sup>261</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 830.

<sup>262</sup> L'arco temporale entro cui compensare il danno patito per evitare l'azione di responsabilità contro la società capogruppo subisce l'influenza di molteplici fattori esterni, che spaziano dalla complessità dell'operazione eseguita (che potrebbe anche dispiegarsi su più decenni) alle peculiari condizioni del mercato economico, che possono rendere complesso in alcune fasi il reperimento di taluni beni di consumo o materie prime, anche in base all'avvicinarsi dei rapporti tra i vari Stati per quanto attiene all'*import-export*.

<sup>263</sup> MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pag. 317 ss.

<sup>264</sup> Tuttavia, l'elemento temporale non può rimanere indefinito ed incerto, né può modificarsi di volta in volta in relazione alle esigenze che emergono per il gruppo che si trova a dover far fronte a pregiudizi occorsi alle società eterodirette a seguito dell'esecuzione di direttive impartite dalla capogruppo. Ove il quadro complessivo dovesse, però, risultare influenzato da fattori esterni ed imprevedibili, potranno subentrare normative emergenziali o dilazionamenti nei termini già previsti per rispondere ad un'esigenza contingente, come è avvenuto con la sterilizzazione delle perdite rilevanti ai fini degli artt. 2446 e 2447 c.c. per un quinquennio durante il periodo emergenziale legato alla pandemia da virus Covid-19.

## 2. I vantaggi compensativi attuali e fondatamente prevedibili

Il tenore letterale dell'art. 2497 c.c. non scioglie l'annosa questione – già affrontata prima dell'introduzione di tale previsione normativa – relativa alla compensazione che in concreto<sup>265</sup> sia atta a perequare il pregiudizio occorso.

Alcuni autori<sup>266</sup> ritengono che un vantaggio possa davvero dirsi compensativo solo ove sia attuale, garantendo una immediata e sicura copertura del danno economico derivante dalla direttiva di gruppo. Tale compensazione è reale<sup>267</sup> ed implica una necessaria attività prodromica demandata all'organo amministrativo: perché una direttiva della società capogruppo possa essere eseguita è necessaria una previsione espressa del compenso per il soggetto/ente danneggiato, in modo da evitare che vi possa essere un danno gravante su una singola compagine sociale senza che lo stesso venga ristorato<sup>268</sup>.

Seguendo questo modello, la compensazione è effettiva, non richiede ulteriori valutazioni *ex post*, si concretizza e si risolve nello stesso momento in cui il vantaggio preventivamente prefigurato si realizza nei confronti della società pregiudicata al solo scopo di ristorare il danno occorso<sup>269</sup>.

Tale impostazione è certamente meno flessibile ma più dettagliata<sup>270</sup> per le singole società eterodirette pregiudicate: ogni svantaggio deve essere compensato da un vantaggio specifico suscettibile di essere stimato in base a precisi criteri di

---

<sup>265</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 618.

<sup>266</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Giappichelli Editore, Torino, 1996; SACCHI R., *Sui gruppi nel Progetto Mirone*, in *Giur. Comm.*, 2000, pag. 358 ss.

<sup>267</sup> CARIELLO V., *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 4/2003, pag. 341.

<sup>268</sup> Peralto, non è detto che il ristoro economico del danno occorso debba essere procurato dalla società capogruppo: potrebbe anche verificarsi la circostanza (anche se insolita) in cui venga richiesto ad una società eterodiretta di compensare il pregiudizio economico subito da un'altra compagine appartenente al medesimo gruppo, dimodoché si eviti la responsabilità *ex art.* 2497 c.c. della controllante. Chiaramente, la società eterodiretta chiamata alla compensazione agirebbe non *sua sponte*, bensì su richiesta esplicita della società capogruppo e nell'interesse comune (a nessuna società orbitante intorno al gruppo conviene che si sollevino azioni risarcitorie intragruppo).

<sup>269</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 830.

<sup>270</sup> Si tratta di una tesi indubbiamente molto rigorosa, che assicura che le operazioni di gruppo non vadano a detrimento di una o più società eterodirette. Tuttavia, proprio l'eccessiva rigidità di questa tesi limita il perimetro di configurabilità dei vantaggi compensativi, atteso che non sempre è possibile valutare in un momento antecedente quali danni verranno patiti dalle singole società e prevederne una immediata compensazione.

mercato<sup>271</sup>. In tal modo, non vi saranno dubbi circa la sussistenza di una compensazione adeguata per ogni pregiudizio derivante da una direttiva lesiva assunta nell'interesse di gruppo, in quanto si potrà conoscere già in un primo momento il *quantum* economico da dover ristorare e le modalità precise con le quali ciò avverrà.

Ciò richiede una valutazione prodromica in capo agli amministratori<sup>272</sup>, i quali saranno tenuti a considerare tutte le eventuali esternalità negative derivanti dall'esecuzione di una direttiva in capo alle singole società facenti parte del gruppo, di modo tale da poter preventivamente tenere conto dei pregiudizi e del bilanciamento degli stessi con vantaggi economici corrispondenti.

Secondo tale lettura, i vantaggi compensativi attuali hanno il grande pregio di essere certi ed immediati, ma al tempo stesso soffrono del grande *vulnus* della limitazione del perimetro di configurabilità degli stessi entro confini ristretti, dovendosi ammettere solo quei vantaggi assolutamente sicuri e garantiti, non anche quelli *ragionevolmente* certi. Il rischio, insomma, è quello di lasciare fuori dalla valutazione proprio la parte più rilevante e cospicua di vantaggi solo perché non facilmente quantificabili in via prodromica in un momento antecedente rispetto a quello in cui l'operazione potenzialmente lesiva viene eseguita<sup>273</sup>.

A tale teoria dei vantaggi attuali si contrappone un diverso orientamento dottrinale che sostiene che i vantaggi possano ritenersi atti a compensare il danno anche ove siano solo fondatamente prevedibili<sup>274</sup>, con ciò intendendosi tutti quei benefici che possono verificarsi e che si verificheranno dopo il pregiudizio e che in concreto si dimostrino in grado di colmare il danno economico derivante dall'attuazione della politica di gruppo alla singola società eterodiretta<sup>275</sup>.

---

<sup>271</sup> DENOZZA F., "Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali, in *Giur. Comm.*, 1/2000, pag. 330.

<sup>272</sup> MONTALENTI P., *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 1/2021, pag. 11 ss.

<sup>273</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 887 ss.

<sup>274</sup> MONTALENTI P., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, 1999, CEDAM, Padova.

<sup>275</sup> Sovente risulta complesso prefigurare *ex ante* gli effetti pregiudizievoli di una direttiva di gruppo e, conseguentemente, valutare adeguatamente come compensare tali esternalità negative. Per converso, appare aderente alla realtà di un mercato economico in continuo cambiamento la

Già da questa prima definizione si comprende come in realtà nell'alveo dei vantaggi fondatamente prevedibili si possa far rientrare un più ampio novero di ipotesi, potendo includere sia i vantaggi che su fondate basi ci si prefigura che si verificheranno per compensare lo svantaggio sia quelli che si sono effettivamente verificati pur non essendo precedentemente prevedibili<sup>276</sup>.

Infatti, nella prima categoria rientrano i vantaggi c.d. "fondatamente prevedibili", di cui gli amministratori hanno tenuto conto per valutare la fattibilità economica dell'operazione e che è plausibile che si verificheranno, anche prima che tali vantaggi siano effettivi e abbiano prodotto effetti nei confronti della società pregiudicata<sup>277</sup>.

Si tratta di vantaggi riconducibili all'alveo della prevedibilità ipotetica e non tangibili, nel senso che non sono già quantificabili e non sono attuali: l'esecuzione di una direttiva assunta nell'interesse di gruppo è ammissibile ogniqualvolta i vantaggi sono talmente rilevanti da poter fondatamente compensare i danni conseguenti, sebbene in concreto ciò non sia ancora verificabile<sup>278</sup>.

In tal senso, i vantaggi fondatamente prevedibili non sarebbero effettivamente compensativi<sup>279</sup>, bensì fondati su una valutazione dell'operazione di gruppo come "complessivamente<sup>280</sup> conveniente".

La compensazione si configura come meramente eventuale, a patto però che le operazioni risultino coerenti ad una politica economica generale di medio e lungo

---

circostanza che venga adottata una direttiva di gruppo in quanto si ritiene che la stessa persegua un interesse comune e possa arrecare beneficio alle compagini coinvolte nella piena consapevolezza che dalla stessa inevitabilmente si genereranno anche effetti pregiudizievoli e, una volta che gli stessi siano occorsi, si troverà un modo per fronteggiarli ed evitare che gli stessi ricadano e permangano soltanto in capo ad una o più società coinvolte.

<sup>276</sup> TOMBARI U., *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2217 ss.

<sup>277</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 620.

<sup>278</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 830.

<sup>279</sup> Cfr. SACCHI R., *Conclusioni - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 634, che ritiene che si debba semmai parlare di vantaggi che non si sa se siano compensativi, in quanto ove operi la compensazione algebrica non si applica il principio di cui all'art. 2497 c.c., non essendovi alcun pregiudizio economico attuale.

<sup>280</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, pag. 329.

termine<sup>281</sup>, da cui ragionevolmente può derivare un vantaggio a favore della singola società eterodiretta lesa dalla direttiva di gruppo.

La seconda categoria di vantaggi fondatamente prevedibili comprende tutti i vantaggi che, pur non essendo stati all'uopo previsti, si sono effettivamente verificati e – in concreto – hanno compensato i danni subiti da una o più società eterodirette, raggiungendo pertanto la finalità perseguita dall'art. 2497 c.c. e avendo eliso il pregiudizio occorso, compensandone il valore economico con un corrispondente vantaggio. In questo caso, il pregiudizio è venuto meno prima ancora che potesse estrinsecarsi ed è stato assorbito da un vantaggio verificatosi, sebbene non previsto o non voluto appositamente con il compito di adempiere a tale scopo. Si tratta di vantaggi in un certo senso ignoti<sup>282</sup>, ma che sono comunque atti a compensare i danni verificatisi.

Nella relazione<sup>283</sup> di accompagnamento alla riforma del diritto delle società del 2003 si aderisce a tale seconda tesi, considerando rientranti nell'alveo dei vantaggi compensativi non soltanto quelli attuali bensì anche quelli prevedibili, ampliando così il campo di applicazione della norma e consentendo di ricomprendere ogni genere di vantaggio verificatosi, purché atto in concreto a compensare il danno prodotto. Anche un vantaggio ragionevolmente prevedibile, pertanto, è compensativo.

La vera discrasia tra le due teorie emerge nel momento in cui si presta attenzione alla *ratio* sottesa alla previsione normativa: se i vantaggi devono essere attuali e specifici la necessità di una compensazione non nasce da ragioni equitative, bensì dall'esigenza di prevenire l'attuazione di politiche di gruppo<sup>284</sup> inefficienti<sup>285</sup>; se i

---

<sup>281</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 5/1995, pag. 731.

<sup>282</sup> L'espressione è impropria, ma rende l'idea di vantaggi non conosciuti né consapevolmente realizzati dalla società capogruppo al fine di bilanciare il danno patito da una propria controllata, tuttavia essi rappresentano benefici occorsi e che si rivelano idonei alla funzione compensativa, per cui non vi è ragione per non considerarli adatti per tale finalità. D'altra parte, non tenere conto di questa categoria di vantaggi implicherebbe ammettere una duplicazione dei benefici nel caso in cui si verificano dei vantaggi "sperati" e dei vantaggi "non previsti".

<sup>283</sup> Come riportata in *Riv. soc.*, 2000, pag. 68. Detto documento precisa nello specifico che il bilanciamento di vantaggi e svantaggi non deve necessariamente tradursi in un calcolo analitico.

<sup>284</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 381.

<sup>285</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, pag. 337.

vantaggi possono anche essere solo fondatamente prevedibili la norma si prefigge uno scopo di giustizia redistributiva atta ad evitare che tutti i pregiudizi arrecati da un'operazione vengano fatti ricadere sul medesimo capro espiatorio.

Ai soli fini di completezza, si cita altresì un'altra teoria<sup>286</sup> relativa ai vantaggi compensativi che teoricamente ricalca gli stessi meccanismi sin qui esposti ma che dal punto di vista pratico è di difficile applicazione, in quanto essa propone di consentire la realizzazione di politiche di gruppo a condizione che il risultante *surplus* di gruppo sia equamente ripartito tra tutte le società<sup>287</sup>. Secondo tale filone dottrinale l'esecuzione delle direttive di gruppo implica necessariamente l'insorgere di vantaggi e di pregiudizi economici di cui le società sono consapevoli nel momento in cui optano per l'appartenenza ad un gruppo unitario; tuttavia, onde evitare che le operazioni risultino dannose per una o più società eterodirette il *surplus* generato dall'esecuzione della direttiva e dal compimento dell'operazione deve ripartirsi tra tutte le compagini sociali coinvolte.

In questo modo, il meccanismo redistributivo garantisce che ogni società orbitante intorno alla capogruppo abbia dei vantaggi economici e non possa parlarsi di lesione *ad personam*<sup>288</sup> incombente sulla singola compagine sociale, sui soci esterni al gruppo o sui suoi creditori<sup>289</sup>.

In realtà, però, questo ragionamento – per quanto informato a principi collimanti con il fenomeno dei gruppi di società<sup>290</sup> – sposta su un piano diverso il tema centrale: il problema che la teoria dei vantaggi compensativi – e la norma che la

---

<sup>286</sup> PREITE D., *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1988, pag. 361; SCOGNAMIGLIO G., *Prospettive di tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, pag. 447; LIBONATI B., *La responsabilità nel gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/1995, pag. 596.

<sup>287</sup> Tale teoria era sostenuta prima della riforma del diritto societario con l'introduzione dell'art. 2497 c.c., per cui – pur avendo un proprio fascino sul piano teorico – non risulta più perseguibile e sostenibile, avuto riguardo al tenore letterale della disposizione normativa attualmente in vigore.

<sup>288</sup> Nessuna società diventa il capro espiatorio dei danni derivanti dalle attività del gruppo, atteso che tutte avranno i benefici scaturenti dall'operazione *pro quota*.

<sup>289</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279.

<sup>290</sup> LIBONATI B., *La responsabilità nel gruppo*, in *Riv. Dir. Comm.*, 9-10/1995, pag. 595, esplicita che “la direttiva e il coordinamento di gruppo devono essere finalizzati al perseguimento di un interesse non individuale (della società capogruppo o della sola controllata) ma appunto del gruppo, con riferimento dunque all'attività economica svolta globalmente dalle varie società che compongono il gruppo. Come in ogni attività d'impresa, determinati momenti possono essere allora sacrificati ad altri, in aderenza alle scelte e alle convenienze di mercato.”

LIBONATI B., *Sistema del gruppo, controllo di legalità e di merito*, in *Rass. Giur. dell'energia elettrica*, 4/2004, pag. 663 ss.

positivizza – mira a risolvere attiene alla compensazione degli svantaggi economici subiti a seguito dell'esecuzione della direttiva di gruppo, a prescindere dal fatto che vi sia una distribuzione equa dell'attivo scaturente dall'operazione tra tutte le società del gruppo. Questo meccanismo non potrebbe garantire parità di trattamento, atteso che il *surplus* positivo sarebbe ripartito equamente tra tutte le società, mentre i pregiudizi economici potrebbero dover essere sopportati soltanto da una o più società coinvolte nell'operazione. Ad ogni modo, per quanto questa tesi sia interessante e stimoli il ragionamento in una direzione differente rispetto a quanto esposto dagli altri orientamenti dottrinali, non risulta oggi più perseguibile stante il tenore letterale della normativa entrata in vigore, ove non vi è alcun riferimento<sup>291</sup> ad un meccanismo di tipo redistributivo della ricchezza generata dall'operazione al fine di fare da contraltare agli svantaggi economici promananti dalle direttive di gruppo.

Tornando alla distinzione principale tra vantaggi compensativi attuali e fondatamente prevedibili, è d'uopo evidenziare che il diverso approccio<sup>292</sup> si riverbera nella possibilità di considerare la teoria in commento come una *rule* o come uno *standard*<sup>293</sup>: se la si considera una regola è necessario che vengano definiti dei criteri specifici che indichino cosa rientri nell'alveo della compensazione, mentre se viene ritenuta uno *standard* è sufficiente delineare i criteri generali e spetterà ai giudici valutare in concreto se siano stati prefigurati vantaggi idonei a compensare i danni occorsi.

---

<sup>291</sup> Anzi, la relazione accompagnatoria alla riforma del diritto societario va in direzione opposta, non contemplando alcun modello redistributivo della ricchezza tra le compagini orbitanti attorno ad un medesimo gruppo. Da detta relazione emerge, invece, una maggiore flessibilità ed apertura verso dei vantaggi occorsi o che è ragionevole prevedere che si verificheranno nei confronti delle sole società pregiudicate, senza peraltro specificare che tali benefici debbano provenire direttamente dalla società capogruppo verso la compagine pregiudicata dall'esecuzione della direttiva di gruppo lesiva.

<sup>292</sup> MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pag. 317 ss.

<sup>293</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 327. L'Autore, in particolare, richiama a pag. 331 il classico esempio del comportamento da tenere agli incroci per spiegare la distinzione tra *rules and standards*: la *rule* esplicita che bisogna sempre fermarsi con il semaforo rosso, mentre lo *standard* invita a comportarsi con prudenza. La prima rischia di essere eccessivamente specifica e non includere tutte le casistiche che possono verificarsi, mentre la seconda rischia di lasciare alla discrezionalità del soggetto l'individuazione della prudenza necessaria per attraversare gli incroci. VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 363.

Il pregio sotteso all'inquadramento dei vantaggi compensativi nell'alveo delle *rules* è indubbiamente connesso all'esistenza di criteri rigidi che danno una maggiore certezza<sup>294</sup> alle società pregiudicate di ricevere un adeguato ristoro mediante trasferimento di ricchezze che siano paramtrate al danno subito e che eliminino integralmente il danno occorso. Ogni sacrificio patito ha, *in nuce*, un corrispondente vantaggio da doversi prevedere al fine di controbilanciare il pregiudizio economico in modo certo ed attuale<sup>295</sup>.

Tale meccanismo garantisce a tutte le società coinvolte (anche alla società capogruppo<sup>296</sup>, che paradossalmente potrebbe subire nocumento dall'esecuzione di una direttiva) di avere certezza di vantaggi attuali e certi idonei a garantire che il saldo contabile dell'operazione sia almeno pari a zero e non incida negativamente sulla situazione patrimoniale delle stesse<sup>297</sup>.

La certezza di vantaggi compensativi attuali, peraltro, spinge all'adozione di politiche di gruppo efficienti<sup>298</sup>, atteso che nella struttura stessa dell'operazione si tiene conto dei sacrifici e dei benefici corrispondenti in modo tale da evitare che le derivazioni pregiudizievoli possano ricadere su una o più compagini. La società capogruppo, infatti, nell'attenersi a delle compensazioni attuali è tenuta a prefigurare già tutte le operazioni da compiere<sup>299</sup> affinché il saldo contabile di ciascuna società coinvolta non subisca perdite non giustificate né compensate.

---

<sup>294</sup> SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. impr.*, 3/2002, pag. 577 ss.

<sup>295</sup> FIMMANÒ F., *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2/2012, pag. 267 ss.

<sup>296</sup> A tal proposito, si specifica che il legislatore non prende in considerazione la categoria dei soci di minoranza della società capogruppo, che rappresentano comunque una categoria che potrebbe risultare lesa dalle direttive di gruppo.

<sup>297</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 333, chiarisce che il parametro di riferimento della disciplina del mercato mobiliare è quello dell'investitore razionale e non quello del giocatore d'azzardo. Da questo si desume che i sacrifici patiti – secondo l'Autore – devono essere ristorati con vantaggi certi ed attuali, in modo da non alterare il funzionamento del mercato.

<sup>298</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 363.

<sup>299</sup> Tale ragionamento favorisce la società capogruppo nella misura in cui la stessa abbia la capacità imprenditoriale ed organizzativa di prevedere già la compensazione per tutti gli eventuali effetti pregiudizievoli che potranno derivare dall'esecuzione di una direttiva di gruppo. In ottica di sistema, questo quadro rappresenta il migliore dei mondi possibili: la capogruppo si fa carico dei danni prima ancora che gli stessi si verifichino in concreto, avendo già in mente le soluzioni da adottare ed i vantaggi da generare per compensare gli eventuali svantaggi patiti da una o più società eterodirette, muovendosi nell'alveo di ciò che è reale e non di ciò che è ragionevolmente prevedibile.



Diversamente, la compensazione anche solo fondatamente prevedibile è virtuale ma ben si attaglia alla realtà dei gruppi di società, in quanto essa parte dal principio secondo cui inevitabilmente l'esecuzione di una direttiva porta con sé conseguenze pregiudizievoli, a maggior ragione se si tratta di operazioni composite che coinvolgono più società per una finalità comune o per il perseguimento di un unico affare nel medio e lungo termine<sup>300</sup>.

Ciononostante, l'operazione può risultare vantaggiosa nel suo complesso per la politica di gruppo e l'organo amministrativo può strategicamente<sup>301</sup> valutare la stessa proficua nell'interesse comune: in tal caso le società accettano il rischio di pregiudizi economici derivanti dall'operazione, nella piena consapevolezza che opera il meccanismo di cui all'art. 2497 c.c. in ordine alla responsabilità della società capogruppo ove vi siano state violazioni atte a recare nocimento ad una o più compagini eterodirette<sup>302</sup>.

In questa ipotesi, la società capogruppo è esentata da responsabilità al ricorrere dei vantaggi compensativi, che possono anche essere virtuali o fondatamente prevedibili, non essendo invece necessario che si verifichino contestualmente e secondo un calcolo meramente matematico<sup>303</sup>.

Inoltre, ritenere i vantaggi compensativi come uno *standard* consente altresì di non limitare la casistica a fattispecie ben individuate, stante la mutevolezza della realtà dei gruppi di società e la capacità degli stessi di plasmarsi in maniera sempre diversa in base alle circostanze ed alle richieste del mercato<sup>304</sup>. Sicuramente ciò comporta una minore certezza in ordine all'individuazione di cosa rientri con precisione nell'alveo dei vantaggi compensativi, ma non sempre avere schemi precisi è

---

<sup>300</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 284, ove si evidenzia che al centro della disciplina risarcitoria conseguente all'abuso della direzione unitaria viene posto in tal modo non più il gruppo inteso nella sua dimensione pluralistica di società distinte soggette ad una direzione comune, bensì il gruppo nella sua dimensione unitaria di impresa organica.

<sup>301</sup> SALINAS F., *Responsabilità degli amministratori, operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 3/2005, pag. 256 ss.

<sup>302</sup> CAGNASSO O., *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pag. 434 ss.

<sup>303</sup> Peraltro, questo punto è espressamente indicato dalla Commissione Mirone nella relazione accompagnatoria, ove si indica che il bilanciamento di vantaggi e svantaggi non deve necessariamente tradursi in un "calcolo analitico".

<sup>304</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 330.

vantaggioso<sup>305</sup>, considerato che già il legislatore si è mostrato lungimirante non definendo il perimetro di configurabilità dei benefici idonei a compensare i pregiudizi occorsi.

### 3. I criteri temporali di riferimento

L'ampia formulazione dei vantaggi compensativi e la difficoltà di perimetrarne il campo di applicazione si riverbera altresì sulla possibilità di determinare il momento<sup>306</sup> cui occorre riferirsi per valutare il risultato complessivo, con immediate ripercussioni sui presupposti della responsabilità e della conseguente azione per il risarcimento dei danni<sup>307</sup>.

Il nodo problematico è connesso al momento cui bisogna fare riferimento per verificare se effettivamente si possano ravvisare gli estremi di un fenomeno compensativo alla luce del risultato complessivo, in quanto il legislatore<sup>308</sup> non fornisce in tal senso alcun criterio temporale<sup>309</sup> per individuare la fase entro la quale deve valutarsi la sussistenza del vantaggio atto a compensare il danno arrecato alla società eterodiretta.

In tal senso, il criterio dei vantaggi conseguiti o fondatamente prevedibili si basa sull'esame del *business plan* generale e dei singoli *budgets*, mentre il criterio del risultato complessivo tiene conto del rendiconto finale del periodo di attività<sup>310</sup>.

Su questa scia, ciò che rileva è l'affare complessivamente considerato e non l'attività svolta nel singolo esercizio sociale da ciascuna società coinvolta,

---

<sup>305</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La politica di gruppo e l'interesse delle società controllate*, in *Riv. Dir. priv.*, 3/2002, pag. 487 ss.

<sup>306</sup> Il legislatore non indica alcun criterio per stabilire il termine *ad quem* entro il quale i vantaggi compensativi debbano verificarsi al fine di essere reputati idonei a compensare i danni patrimoniali patiti, pertanto la società capogruppo non ha un indice temporale cui riferirsi per procedere alla compensazione.

<sup>307</sup> SBISA' G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contratto e Impresa*, 2/2003, pag. 603.

<sup>308</sup> In realtà bisognerebbe fare riferimento ai legislatori, in quanto con la redazione del codice della crisi e dell'insolvenza si è proseguito nella medesima direzione: come meglio di vedrà *infra*, si richiamano espressamente i vantaggi compensativi nei gruppi di società, ma non si indica un termine temporale che li circoscriva nello specifico.

<sup>309</sup> SALAFIA V., *La riforma del diritto societario dalla bozza Mirone alla legge delega*, in *Le Società*, 11/ 2001, pag. 1293 ss.

<sup>310</sup> SBISA' G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contratto e Impresa*, 2/2003, pag. 603, riporta l'esempio di una commessa per grandi opere, come la realizzazione di uno stabilimento o la costruzione di un oleodotto, evidenziando il problema di tenere in considerazione il criterio temporale dettato dal solo rendiconto finale dell'attività svolta.

essendovi degli effetti che si realizzano in un momento successivo<sup>311</sup> nell'ottica di un'operazione a lungo termine.

È opportuno che si mantenga una visione d'insieme<sup>312</sup> dell'intero affare e dei singoli passaggi che lo stesso implica, effettuando una valutazione complessiva che tenga conto del coacervo di fattori che entrano in gioco in operazioni di ampia portata.

Spostando il discorso su un piano pratico emergono però i primi elementi di criticità<sup>313</sup> rispetto ad un'estensione temporale che risulti eccessivamente flessibile: il rischio è che l'azione non possa essere proposta sino a che l'opera non sia stata compiuta e ciò comporterebbe un periodo di tempo variabile, a seconda delle dimensioni e delle difficoltà del progetto da realizzare, che potrebbe andare oltre la stessa permanenza in carica degli organi amministrativi e creare problemi di prescrizione relativi al momento in cui si è verificato il pregiudizio<sup>314</sup>. Questo rischio è da scongiurare assolutamente, in quanto verrebbe a generarsi un fenomeno deplorabile volto ad estendere la durata dell'operazione scientemente al fine di evitare che vi siano gli estremi per la responsabilità e per eccepire la mancata compensazione occorsa ai sensi dell'art. 2497 c.c.<sup>315</sup>.

Al contrario, utilizzare come criterio dirimente il momento della chiusura dell'esercizio in cui il pregiudizio si è verificato richiederebbe una necessaria compensazione in tempi ristretti, senza tenere conto delle esternalità derivanti dalle operazioni di medio o lungo termine, i cui effetti sono dilatati su più esercizi sociali. Invero, il criterio temporale limitato al solo esercizio sociale di riferimento è direttamente collegato ad una certezza della compensazione in modo specifico, dal

---

<sup>311</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 624 ss.

<sup>312</sup> CARIELLO V., *Osservazioni sulla rilevanza codicistica dell'attività congiunta di direzione e coordinamento e sulla responsabilità da attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. comm.*, 4/2020, pag. 716 ss.

<sup>313</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pagg. 832.

<sup>314</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 945 ss.

<sup>315</sup> Questo sarebbe un ulteriore aspetto da indagare dal punto di vista processuale, in quanto il termine di prescrizione per esperire l'azione di responsabilità contro la capogruppo andrebbe a decorrere in parallelo all'operazione impartita con le direttive, così rischiando di incappare in meccanismi volti ad estendere volontariamente la durata dell'affare allo scopo di evitare che i creditori sociali ed i soci di minoranza possano agire ex art. 2497 c.c..

momento che in un arco temporale esiguo dovrebbe verificarsi anche il beneficio corrispondente al sacrificio patito. Se da un lato questa lettura fornisce una maggiore garanzia per i soggetti eventualmente pregiudicati, dall'altro lato si evidenzia che perderebbe però di significato il riferimento ai vantaggi anche solo fondatamente prevedibili, in quanto l'accertamento di un vantaggio atto a ristorare il danno nello stesso esercizio renderebbe il vantaggio attuale e non più prevedibile<sup>316</sup>.

Si ritiene limitante ascrivere al solo esercizio sociale di riferimento la possibilità di compensare il danno occorso, dal momento che si svuoterebbe di significato la stessa locuzione utilizzata dalla norma, la quale fa riferimento ad un risultato complessivo che lascia prefigurare un più ampio raggio di azione per verificare la sussistenza di vantaggi idonei a compensare i danni<sup>317</sup>.

D'altra parte, dovendosi utilizzare come parametro il risultato complessivo (da intendersi come esito finale dell'operazione), non può ritenersi come criterio di riferimento valido la durata dell'esercizio sociale in cui è stato compiuto il singolo atto in sé dannoso isolatamente considerato perché questo porterebbe alla conseguenza estrema – che appare iniqua – di valutare la compensazione di un danno verificatosi nel mese di dicembre nel giro di pochi giorni, considerandosi la chiusura dell'esercizio sociale per antonomasia alla fine di ciascun anno al 31 dicembre. Di rimando, ove l'atto venisse compiuto all'inizio dell'anno il tempo a disposizione per ristorarlo potrebbe essere ben più esteso, avendo sempre come riferimento la chiusura dell'esercizio sociale.

Il riferimento all'esercizio sociale proprio per questo si dimostra incompatibile<sup>318</sup> con il criterio del risultato complessivo e non potrebbe valere per tutte le operazioni di lunga durata.

---

<sup>316</sup> In breve, non avrebbe senso parlare di vantaggi compensativi ragionevolmente prevedibili o futuri ove si stabilisse che gli stessi si debbano verificare entro l'esercizio sociale di riferimento. Circoscrivere in questo modo l'arco temporale implica necessariamente l'adesione alla tesi secondo cui i vantaggi compensativi devono essere attuali e non virtuali, individuati secondo criteri specifici e devono essere già prefigurati nell'ottica di una politica di gruppo efficiente.

<sup>317</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pagg. 833. L'Autrice evidenzia che nell'ambito civilistico si registra ancora molta incertezza, ma ai fini concorsuali il *dies ad quem* potrebbe essere ricavato *per relationem* dalla durata del piano di ristrutturazione.

<sup>318</sup> SBISA' G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contratto e Impresa*, 2/2003, pag. 604.

Superata tale ipotesi, una fascia più ampia si ricava estendendo il criterio temporale di riferimento fino al momento in cui l'azione di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. venga esperita dai soci o dai creditori<sup>319</sup>, in modo tale da poter verificare se in concreto vi sia un pregiudizio economico tangibile o se si possa ritenere che il danno sia stato assorbito alla luce del risultato complessivo.

Peraltro, il tenore letterale dell'art. 2497 c.c. fa riferimento ad un danno che risulta "mancante" o "eliminato", per cui sembra evocare la necessità che il pregiudizio sia già<sup>320</sup> ristorato al momento in cui occorre valutare se sussistano gli estremi per la responsabilità, non in un momento antecedente<sup>321</sup>.

In realtà, i vantaggi fondatamente prevedibili possono ascrivere addirittura anche in un'epoca successiva rispetto al momento in cui si sia instaurato il giudizio. A tal uopo, si pone un ulteriore problema di carattere procedurale: *nulla quaestio* nell'ipotesi in cui la prova della avvenuta eliminazione del danno venga fornita nel corso del procedimento e porti a far cessare la materia del contendere<sup>322</sup>.

Nel caso in cui, invece, i vantaggi compensativi non si siano ancora manifestati nel momento in cui l'autorità giudiziaria è chiamata a pronunciarsi il problema diviene più sottile, in quanto è richiesta una valutazione prognostica e dovrebbe differirsi l'individuazione del valore del danno risarcibile ad un momento successivo rispetto a quello in cui verrà presa la decisione<sup>323</sup>. Mancherebbe una valutazione concreta che possa tenere conto di dati effettivi e tangibili in favore di una analisi che si imperni su ipotesi probabilistiche non ancora verificatesi.

Tuttavia, ove la norma dovesse fare riferimento ai soli vantaggi attuali, si rischierebbe di tenere fuori la fetta maggiore di benefici che possono verificarsi

---

<sup>319</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 945 ss.

<sup>320</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2016, pag. 379.

<sup>321</sup> CARIELLO V., *Osservazioni sulla rilevanza codicistica dell'attività congiunta di direzione e coordinamento e sulla responsabilità da attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. comm.*, 4/2020, pag. 716 ss.

<sup>322</sup> ALPA G., *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2004, pag. 662; SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 674.

<sup>323</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, Giappichelli, Torino, 2017, ove l'Autore prefigura la possibilità di stabilire comunque dei criteri di riferimento e di individuare in sede giudiziale dei termini stringenti entro i quali accertare il verificarsi o meno dei vantaggi compensativi sperati.

successivamente e che possono essere in grado di compensare i pregiudizi già accertati<sup>324</sup>. Infatti, in ottica societaria, è plausibile ammettere che un'operazione di lungo periodo comporti in un primo momento perdite maggiori e più investimenti in termini economici<sup>325</sup>, salvo poi avere un maggior guadagno in un momento successivo, con un differimento fisiologico che tenga conto delle varie fasi connesse all'esecuzione di un progetto più composito<sup>326</sup>.

Analogamente, una direttiva della società capogruppo può seguire il medesimo *iter* e prevedere pertanto che si verificheranno dei pregiudizi in una prima fase – i quali potranno ricadere in pari misura su tutte le società orbitanti intorno al gruppo o potranno ricadere su una o più di esse – prevedendo che in una fase successiva i danni occorsi verranno coperti da successivi vantaggi di carattere economico.

Il problema attiene alla prevedibilità di vantaggi compensativi futuri<sup>327</sup>, la cui quantificazione esatta non può essere fornita nel momento in cui si verifica il danno e che non sempre ha come criterio di riferimento dei dati fattuali tangibili. Ciò non vuol dire, però, affidare alla mera casualità<sup>328</sup> la possibilità che tali vantaggi si verifichino, bensì implica una attenta valutazione<sup>329</sup> del pregiudizio dopo che lo stesso si è verificato: le società eterodirette eseguono una direttiva di gruppo, dalla stessa derivano danni economici per una o più compagini, gli amministratori della capogruppo ne prendono atto e individuano quali operazioni compiere al fine di bilanciare i pregiudizi subiti. L'esenzione da responsabilità può già verificarsi

---

<sup>324</sup> CAGNASSO O., *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2021, pag. 222.

<sup>325</sup> BENEDETTI L., *La responsabilità da eterodirezione abusiva della capogruppo. Natura contrattuale o aquiliana? Eventuale carattere sussidiario?*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 523 ss.

<sup>326</sup> È opportuno evidenziare che, per loro stessa natura, i gruppi di società sorgono con l'intento di far fronte ad operazioni ad ampio spettro che richiedano un grado di complessità tale da divenire oneroso da sopportare per un'unica compagine sociale intesa come monade. Di conseguenza, la visione progettuale di gruppo incamera in sé un'accettazione di rischio maggiore, legata proprio all'appartenenza ad un gruppo (con tutto ciò che ne consegue, sia in termini di benefici sia in termini di effetti pregiudizievoli).

<sup>327</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 363.

<sup>328</sup> L'operatività della scriminante di cui all'art. 2497 c.c. non è rimessa all'alea, bensì è il frutto di valutazioni prodromiche rimesse all'organo gestorio, che ha il compito di verificare la fattibilità economica ed imprenditoriale di una determinata operazione prima che la stessa venga impartita mediante direttive all'intero gruppo. L'apertura anche verso vantaggi prevedibili non implica la volontà di affidarsi al caso, significa soltanto fornire una lettura dei vantaggi compensativi più inclusiva e largheggiante, che contemperi tutti i benefici occorsi, anche quelli soltanto sperati.

<sup>329</sup> MONTALENTI P., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario -Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 624 ss.

prima che i vantaggi siano constatati in concreto, purché però sia fondatamente prevedibile che essi si realizzeranno nell'arco temporale prestabilito<sup>330</sup>.

Se i vantaggi sono di difficile quantificazione anteriore, lo stesso principio vale anche per i pregiudizi economici eventualmente ricadenti su una o più società eterodirette: la loro quantificazione è sempre incerta, in quanto non può accertarsi la consistenza patrimoniale di uno svantaggio prima che lo stesso si sia verificato<sup>331</sup>. È possibile prefigurare quali danni potrebbero derivare dall'esecuzione di una direttiva, ma la possibilità di individuarne i contorni quantitativi è quanto mai informata a criteri incerti e non empirici. Non si può già fornire una esatta valutazione di quanto patito da ciascuna compagine *ex ante*, perché il pregiudizio può essere calcolato solo dopo che lo stesso abbia prodotto i propri effetti, senza alcun ristoro<sup>332</sup>.

Peraltro, non è da sottovalutare nemmeno la circostanza in cui l'organo amministrativo della società capogruppo abbia considerato degli effetti pregiudizievoli derivanti dall'esecuzione di una direttiva, ma poi gli stessi non si siano verificati o siano stati compensati da vantaggi ulteriori non preventivamente vagliati<sup>333</sup>. Nella prima ipotesi il danno paventato non si è verificato, quindi non vi è nessun pregiudizio da dover compensare né si rientra nella fattispecie di responsabilità disposta dall'art. 2497 c.c.. Nella seconda ipotesi il pregiudizio economico c'è stato, la direttiva è andata a detrimento di una o più società appartenenti al gruppo, tuttavia sono intercorsi dei benefici ulteriori idonei a compensarli sebbene non all'uopo appositamente predisposti: gli amministratori non ne avevano tenuto conto, ma questi vantaggi hanno bilanciato i danni e,

---

<sup>330</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.

<sup>331</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 617.

<sup>332</sup> È possibile effettuare una valutazione di massima in via prognostica al fine di verificare la convenienza o meno di un determinato affare per il gruppo, ma la esatta individuazione del pregiudizio patrimoniale subito non potrà mai essere quantificata prima del verificarsi dello stesso, non potendosi conoscere in via antecedente tutte le variabili che potranno accadere. Infatti, ragionando *a contrario*, potrebbe ben accadere che il *management* della società capogruppo abbia evidenziato delle criticità e delle plausibili promozioni pregiudizievoli legate ad un determinato affare, ma poi le stesse non si verifichino in concreto, non dovendo pertanto essere compensate.

<sup>333</sup> SPOLIDORO M.S., *Gruppi di società e gruppi di imprese tra diritto societario e diritto della concorrenza*, in *I gruppi di società - Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2193 ss., prefigurava già tale ipotesi.

pertanto, non si renderà necessaria una successiva compensazione. L'eventualità che possa verificarsi anche tale ultima ipotesi avvalorà il concetto secondo cui la quantificazione del danno è sempre incerta e non può effettuarsi *ex ante* nello specifico, stante l'impossibilità degli amministratori di valutare in concreto a quanto ammonti il pregiudizio prima che lo stesso si verifichi e permanga in capo alla singola compagine che lo patisce<sup>334</sup>.

Volendosi porre attenzione sulla *ratio* sottesa alla norma e dare coerenza interna al sistema, è opportuno considerare che il risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento sia da intendere come strategia globale elaborata<sup>335</sup>, risultante dalla programmazione di una attività composta e non di un singolo atto. A tal fine, risulta rilevante l'obbligo di motivazione<sup>336</sup> delle decisioni assunte, in quanto ciò consente di evidenziare l'interesse di gruppo e la strategia finanziaria e imprenditoriale che la capogruppo persegue<sup>337</sup>, tenendo altresì conto di eventuali perdite e pregiudizi economici: non si demonizza la possibilità di arrecare dei danni, bensì soltanto il fatto che tali pregiudizi non vengano risanati e permangano in capo ad una società facente parte del gruppo.

In sintesi, si ammette che vi possa essere un pregiudizio occorso, ma non si può tollerare che una società divenga il capro espiatorio dell'attività di direzione e coordinamento, cogliendone tutte le esternalità negative.

Sembra deporre in tal senso anche il fatto che l'introduzione dell'art. 2497 c.c. e dell'art. 2634 c.c. costituiscano attuazione di una stessa delega al governo per la riforma del diritto societario, come a voler evidenziare che la *ratio* che guida le due norme è la medesima. Dal combinato disposto delle due disposizioni normative si desume che la compensazione dei danni arrecati mediante vantaggi, conseguiti o

---

<sup>334</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 616 ss.

<sup>335</sup> SBISA' G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contratto e Impresa*, vol. 2, 2003, pag. 604.

<sup>336</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 907, evidenzia che la funzione della motivazione sia ravvisabile nell'esigenza di fornire la possibilità di verificare come l'incidenza di un interesse potenzialmente estraneo a quello sociale sia stato preso in considerazione ed evitare così situazioni di abuso del diritto.

<sup>337</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.



fondatamente prevedibili, esima la società capogruppo da responsabilità sul piano civilistico ed esima altresì i suoi fiduciari nell'organo amministrativo delle società eterodirette sul piano penalistico<sup>338</sup>.

#### 4. I vantaggi compensativi futuri

Nell'alveo dei vantaggi compensativi fondatamente prevedibili si annoverano anche i vantaggi prospettici<sup>339</sup>, non ancora verificatisi, ma che è ragionevole pensare che si realizzeranno al fine di bilanciare i danni già subiti.

La loro ammissibilità non risulta ancora ad oggi pacifica, atteso che essi sono di difficile individuazione e contemplanò un novero di ipotesi più ampio e che sfugge a schemi rigorosi in grado di ricondurre i singoli vantaggi entro meccanismi ben definiti, quasi scientificamente certi.

Si tratta di vantaggi futuri, che è prevedibile che si verifichino e che vengono ritenuti idonei a compensare quanto già patito: il giudizio di prevedibilità, però, deve essere ancorato ad elementi rigorosi<sup>340</sup> e non deve lasciare alla discrezionalità<sup>341</sup> l'individuazione di quali benefici sia ragionevole prospettarsi a seguito delle sinergie di gruppo.

In tal senso, gli elementi che rilevano sono connessi alla ragionevole probabilità che il vantaggio si verifichi in concreto<sup>342</sup>, al tempo in cui ciò avverrà ed al fondamento dello stesso. Con riferimento al primo elemento, risulta necessario determinare quanto sia effettivamente prefigurabile un dato vantaggio e fare una valutazione probabilistica secondo un calcolo matematico che possa

---

<sup>338</sup> TOSCANO N., *In tema di reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione nei trasferimenti infragruppo*, in *Le Società*, 7/2009, pag. 922; CODAZZI E., *Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale (dalla compensazione "virtuale" alla compensazione "reale")*: alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario, in *Giur. Comm.*, 6/2004, pag. 599 ss.

<sup>339</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2016, pag. 380.

<sup>340</sup> CAGNASSO O., *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2021, pag. 221.

<sup>341</sup> Spetterebbe al giudice valutare, nel caso concreto, quando ricorrano i vantaggi compensativi e quando invece non vi siano gli estremi per l'esenzione da responsabilità. Da un lato questo consente di considerare le singole variabili che entrano in gioco in ciascun caso concreto, ma dall'altra parte tale meccanismo genera incertezza e rischia di sfociare nell'arbitrarietà di una valutazione che non poggia su basi certe.

<sup>342</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 832.

scientificamente supportare ragionamenti giuridici circa la configurabilità di vantaggi economici successivi idonei alla compensazione.

Tale valutazione è rimessa al giudice, che dovrà verificare nel singolo caso concreto la sussistenza di tale requisito con criteri rigidi e certi<sup>343</sup>, onde evitare che vi sia una eccessiva discrezionalità sotto questo profilo.

Con riferimento al secondo aspetto, nonostante quanto detto al paragrafo precedente circa la flessibilità del criterio temporale nel caso di vantaggi futuri è necessario che venga delineato l'arco di tempo entro il quale si prospetta<sup>344</sup> che si verifichino i detti benefici economici per la società pregiudicata, al fine di evitare che vi sia un termine eccessivamente prolungato che renderebbe vano il vantaggio.

In questo caso, infatti, la valutazione concerne un evento futuro e ragionevolmente prevedibile, ma deve potersi individuare un *dies ad quem* che incanali dentro un parametro rigido l'effettiva compensazione<sup>345</sup>. Ciò non implica, tuttavia, che si debba trattare di un termine ristretto o di un arco temporale circoscritto al solo esercizio sociale, bensì si richiama l'attenzione sul fatto che non si possa lasciare all'aleatorietà<sup>346</sup> questo elemento, atteso che i vantaggi non sono attualmente valutabili in modo certo.

In altre parole, gli amministratori indicheranno i vantaggi che è ragionevole prevedere che si verificheranno al fine di compensare i danni occorsi entro un termine prestabilito (non necessariamente breve, o quantomeno brevissimo) in modo da fornire parametri certi e rigorosi al giudice che si troverà a dover applicare l'esenzione di cui all'art. 2497, comma 1, secondo periodo, c.c. ancor prima<sup>347</sup> che i vantaggi compensativi si siano già verificati e siano effettivamente valutabili da un punto di vista economico.

---

<sup>343</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 381.

<sup>344</sup> VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 831 ss.

<sup>345</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pagg. 833.

<sup>346</sup> CIAMPOLI G., *I "vantaggi compensativi" nei gruppi di società*, in *Le Società*, 2/2005, pag. 164 ss., ove si evidenzia questo aspetto sotto il profilo giurisprudenziale.

<sup>347</sup> Si precisa, però, che la decisione di non accogliere una richiesta di risarcimento in ragione di vantaggi compensativi fondatamente prevedibili e futuri non esclude la possibilità di ritornare dal giudice nel caso in cui i detti benefici non dovessero verificarsi.

Il terzo elemento che rileva ai fini della valutazione dei vantaggi in chiave prospettica attiene al fondamento degli stessi: i benefici rilevanti sono sia quelli posti in essere al precipuo scopo di bilanciare un pregiudizio che si è verificato sia quelli verificatisi per altre motivazioni – o anche casualmente – e che risultino comunque idonei a compensare i danni patrimoniali. Come già evidenziato, è necessario che i vantaggi abbiano il connotato della patrimonialità e che siano suscettibili di valutazione economica<sup>348</sup>, altrimenti qualunque beneficio potrebbe ascrivere per bilanciare un pregiudizio di tipo economico<sup>349</sup> e ciò farebbe venir meno il fondamento di tali vantaggi.

Infatti, rimane fermo il principio secondo cui è necessario che vi sia una compensazione del danno occorso, quindi il fondamento di tale meccanismo è volto a garantire che in concreto l'operazione del gruppo non sia andata a detrimento di una o più società eterodirette<sup>350</sup> nello specifico e che il vantaggio non possa essere rappresentato soltanto da un fattore reputazionale, come la mera appartenenza al gruppo<sup>351</sup>.

Tuttavia, il titolo da cui nasce la compensazione può avere natura diversa e può ascrivere nell'alveo dei contratti tra la società capogruppo e le proprie eterodirette, può sorgere da delibere assunte dall'organo amministrativo o può ricavarsi dalle opportunità ulteriori offerte alle compagini in virtù dell'appartenenza al gruppo.

I contratti stipulati dalla società capogruppo al precipuo fine di limitare la propria responsabilità verso le eterodirette hanno un elevato grado di attendibilità ed accrescono la probabilità che i vantaggi prefigurati si verifichino in concreto, dal

---

<sup>348</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 959.

<sup>349</sup> DENOZZA F., *“Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 330.

<sup>350</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 368, specifica che “la società controllante può certamente richiedere – e di norma richiede – alle controllate di tenere certe condotte, stipulare determinati contratti, adottare una particolare struttura organizzativa, deliberare un'operazione, e può esercitare la propria influenza affinché esse si allineino alle indicazioni ricevute; ma gli amministratori di queste ultime non hanno affatto – per il semplice fatto di aver ricevuto un “comando” – l'obbligo giuridico di attenersi. Nel caso in cui lo ritengano illecito e potenzialmente dannoso per la società che gestiscono, essi hanno non solo il potere, ma anche il dovere di non conformarsi (naturalmente tenendo conto, in questo giudizio, dei vantaggi e svantaggi derivanti dalla decisione).”.

<sup>351</sup> Si rinvia all'ultimo paragrafo del capitolo precedente con riferimento alla giurisprudenza sia civile che penale che si è pronunciata sul punto in modo granitico.

momento che il vincolo contrattuale impone un esatto adempimento rispetto alla obbligazione assunta<sup>352</sup>.

Le delibere dell'organo amministrativo si pongono, invece, in una linea di confine dall'equilibrio instabile: esse sono revocabili e ciò rende meno sicuro che il vantaggio si verifichi in un'ottica prospettica, però al contempo sono la rappresentazione formale di un impegno<sup>353</sup> assunto dall'organo gestorio in ordine all'intenzione di compensare dei danni occorsi che vengono implicitamente riconosciuti in questo modo.

Da ultimo, le opportunità ulteriori offerte alle società eterodirette rappresentano senza dubbio un ambito interessante su cui riflettere e che effettivamente ben si attaglia al fenomeno dei gruppi di società, tuttavia porta con sé le questioni connesse all'onere probatorio che sopra sono già state evidenziate. Pertanto, in quest'ultima ipotesi si sposta il problema su un altro livello, pur riconoscendo come compensativi tali tipologie di benefici arrecati alle società eterodirette precedentemente pregiudicate.

Peraltro, ciò che rileva nei vantaggi compensativi futuri è la possibilità di differire<sup>354</sup> ad un momento successivo rispetto alla valutazione del giudice l'accertamento della sussistenza di benefici idonei a compensare i danni. È chiaro che, stante la peculiarità della disciplina e la rilevanza dell'esenzione da responsabilità conseguente, tali vantaggi si imperniano su una valutazione prognostica che deve poggiarsi su basi solide e rigorose, come sopra evidenziato, onde evitare che la compensazione rimanga avvolta da un alone di mistero e non sia certo che si verifichi.

L'ammissibilità dei vantaggi compensativi futuri, al contempo, implica la creazione di una frattura rispetto al principio cui è informata la responsabilità nel diritto civile, secondo cui il risarcimento va valutato al momento in cui il giudice si pronuncia con sentenza e non può essere posticipato.

---

<sup>352</sup> VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 831 ss.

<sup>353</sup> SANTOSUOSSO D.U., *Informazione contabile di gruppo e controllo interno nell'ordinamento italiano*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 2037 ss.

<sup>354</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 624 ss.

Tuttavia, la *ratio* sembra essere comunque rispettata, in quanto l'ordinamento italiano è volto a tutelare che vi sia una certezza rispetto al danno risarcibile e all'esatta valutazione di quanto patito, che nella maggior parte delle vicende è già noto al momento in cui la sentenza viene emessa; nel caso di specie che qui occupa, invece, il fenomeno di gruppo fa sì che determinate derivazioni – sia pregiudizievoli sia vantaggiose – possano espletarsi in un arco temporale più ampio o, comunque, successivo<sup>355</sup> rispetto al momento in cui viene esperita azione di responsabilità contro la società capogruppo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2497 c.c.<sup>356</sup>.

Peraltro, è fisiologico che nei gruppi di società i vantaggi e gli svantaggi connessi ad una determinata operazione siano temporalmente sfasati<sup>357</sup> e risulterebbe iniquo valutare la sussistenza di svantaggi non compensati prima del termine del ciclo economico completo perché le società eterodirette possano beneficiare degli effetti positivi derivanti dall'operazione di gruppo nei loro confronti. Né, d'altra parte, potrebbe in qualche modo essere evitata la possibilità per i soci esterni al gruppo e per i creditori delle società eterodirette pregiudicate di agire giudizialmente contro la capogruppo fintantoché i vantaggi non si siano verificati<sup>358</sup>.

Da ultimo, e non per importanza, è opportuno evidenziare che il tenore letterale dell'art. 2497 c.c. propende per la configurabilità dei vantaggi compensativi futuri, pur non esplicitandolo. Infatti, il dato normativo contempla l'esenzione da responsabilità sia ove il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo sia ove risulti integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette: ove si

---

<sup>355</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 617.

<sup>356</sup> Anzi, paradossalmente, il rischio è che si verifichi l'effetto opposto: solo i soci esterni al gruppo o i creditori della società eterodiretta che esperiscano vittoriosamente l'azione prima del verificarsi del vantaggio compensativo verrebbero risarciti, mentre gli altri rientrerebbero nell'esenzione di cui al secondo periodo, primo comma, e non potrebbero vantare alcun ulteriore diritto. I vantaggi occorsi, però, andrebbero anche a favore di coloro che per primi hanno agito contro la società capogruppo. Peraltro, questo meccanismo spingerebbe ad esperire tempestivamente azione di responsabilità ex art. 2497 c.c. e a cercare la Corte "più celere" a pronunciarsi.

<sup>357</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 382.

<sup>358</sup> Si precisa, come già meglio chiarito nel paragrafo precedente, che il termine temporale di riferimento per il verificarsi dei vantaggi compensativi non può essere fissato al momento in cui viene proposta l'azione ex art. 2497 c.c., altrimenti si tradirebbe il tenore letterale della norma che non si limita a prendere in considerazione i vantaggi già occorsi (tanto che il danno risulti mancante) ma anche i vantaggi fondatamente prevedibili.

dovessero ammettere solo vantaggi certi ed attuali, risulterebbe pleonastico il riferimento al risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Ove non si aderisse a tale lettura, peraltro, si giungerebbe al paradosso di avere una disciplina civilistica più stringente<sup>359</sup> rispetto a quella prospettata per il reato di infedeltà patrimoniale di cui all'art. 2634 c.c. (di cui meglio si parlerà *infra*), che prevede espressamente il riferimento ai vantaggi conseguiti o fondatamente prevedibili.

A questo punto, occorre analizzare le due esimenti da responsabilità che contempla l'art. 2497, comma 1, secondo periodo, c.c. per completare il discorso e comprendere i confini delineati dal legislatore per la configurazione di detti vantaggi.

#### **5. Il danno mancante alla luce del risultato complessivo e il danno integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette**

L'art. 2497 c.c. disciplina espressamente due ipotesi che escludono la responsabilità della società capogruppo: non vi è responsabilità ove il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

Il primo caso è peculiare perché tiene conto della mancanza del pregiudizio economico, che non dà luogo a responsabilità della società capogruppo e, conseguentemente, alla risarcibilità di un danno che è già stato compensato<sup>360</sup>.

Questa è l'ipotesi che più apre il campo alla configurabilità dei vantaggi idonei a compensare i danni verificatisi a seguito dell'esecuzione di direttive impartite dalla società capogruppo, atteso che si ammette che il danno possa "risultare" mancante dopo essersi verificato per effetto di benefici che siano atti a bilanciarlo, pur essendo stato sopportato da una o più società orbitanti intorno al gruppo.

---

<sup>359</sup> GALGANO F., *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja – Branca, Libro quinto, Del lavoro*, Zanichelli, Bologna, 2014. L'Autore, che ha preso parte alla Commissione che ha redatto le seguenti norme, specifica che i presupposti della sanzione penale e civile sono diversi, ma l'espressa previsione di una scriminante della norma penale non implica affatto che la stessa ipotesi non possa rilevare come esimente anche in termini di responsabilità civile.

<sup>360</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 963.

Tuttavia, vi è anche chi ritiene che in realtà questa ipotesi sia “superflua”<sup>361</sup> in quanto in assenza di danno manifesto non può esservi responsabilità; se questo è vero, e non si mette in dubbio ciò, non è da sottovalutare l’utilizzo del verbo “risultare” che evidenzia che un pregiudizio economico si è verificato<sup>362</sup>, ma successivamente risulta colmato con conseguenti benefici corrispondenti.

Peraltro, è proprio la seguente locuzione del legislatore che presta il fianco alla possibilità di concepire dei vantaggi che avvengano in un momento successivo rispetto a quello in cui il pregiudizio è sopportato, utilizzando il riferimento al risultato complessivo dell’operazione e non soltanto ad un’immediata compensazione<sup>363</sup>.

Il pregiudizio può<sup>364</sup> verificarsi, può anche persistere *medio tempore*, ma è fondamentale che non permanga in capo ad una o più società eterodirette per scongiurare il vittorioso esperimento dell’azione di responsabilità nei confronti della capogruppo al ricorrere dei presupposti meglio illustrati nel primo capitolo.

A tal fine, il risultato complessivo sembra estendere la possibilità di compensare i danni con benefici configurabili in un momento differito rispetto all’esecuzione della direttiva e al compimento dell’operazione.

La seconda esimente prefigurata dal legislatore tiene conto invece della possibilità di eliminare i danni successivamente al loro verificarsi a seguito di operazioni a ciò dirette, facendo in modo che non vi siano i presupposti per poter richiedere un risarcimento per quanto patito a seguito dell’esercizio abusivo dell’attività di direzione e coordinamento<sup>365</sup>.

---

<sup>361</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 828.

<sup>362</sup> VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 831 ss.

<sup>363</sup> DENOZZA F., *“Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pag. 328.

<sup>364</sup> È fisiologico che l’esecuzione di direttive di gruppo comporti il verificarsi di effetti pregiudizievoli e di benefici che spingono a ritenere valida l’operazione: ad onor del vero, sovente i danni si verificano in un momento antecedente rispetto alla fase in cui è possibile cogliere i frutti dell’operazione compiuta.

<sup>365</sup> Nonostante la previsione sia collegata alla sola responsabilità della società capogruppo, in realtà dall’elisione del danno otterrebbe benefici anche chi abbia preso parte al fatto lesivo o ne abbia consapevolmente tratto beneficio (solidamente responsabile ai sensi del comma 2 dell’art. 2497 c.c.).

Questa fattispecie contempla espressamente che un danno sia occorso e che successivamente lo stesso venga eliminato, ammettendo quindi che la società capogruppo o il *management* possano prefigurare delle opzioni volte ad eliminare o contenere i pregiudizi economici derivanti da operazioni eseguite nell'interesse di gruppo<sup>366</sup>.

L'eliminazione del pregiudizio comprende in sé due differenti casistiche: può accadere che il pregiudizio sia già stato considerato al momento dell'adozione della direttiva e che l'organo amministrativo ne abbia tenuto conto ai fini della valutazione complessiva circa la convenienza e la fattibilità dell'operazione, oppure può verificarsi la circostanza in cui taluni effetti pregiudizievoli della direttiva non siano stati precedentemente calcolati ma sussistano inaspettatamente. In entrambe le ipotesi la responsabilità della società capogruppo viene esclusa a fronte della eliminazione successiva dei danni in forza di operazioni che siano state poste in essere al precipuo fine di bilanciare gli svantaggi sofferti da una o più società eterodirette<sup>367</sup>. Tuttavia, anche tale ultima precisazione risulta in qualche modo superflua perché i pregiudizi sarebbero comunque compensati anche ove i vantaggi non fossero finalizzati ad eliminare i danni ma fossero casuali o indipendenti dall'intenzionalità nel bilanciare quanto patito a seguito dell'esecuzione delle direttive comuni<sup>368</sup>.

I vantaggi compensativi, in tal senso, non devono necessariamente essere collegati ad un'azione o omissione della società capogruppo: si ammette anche che vi siano conseguenze collaterali che siano in grado di garantire un bilanciamento delle passività derivanti dall'esecuzione della direttiva di gruppo per una o più società eterodirette.

Così, la società capogruppo può imporre alle società del gruppo di stipulare contratti a condizioni non coerenti rispetto al mercato di riferimento, ma poi questo pregiudizio di natura economica può dirsi compensato dal fatto che le società

---

<sup>366</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 5/1995, pag. 713.

<sup>367</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.

<sup>368</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 907.



eterodirette ottengano condizioni più vantaggiose con i finanziatori per altri contratti dalle stesse stipulati proprio in forza della solidità del gruppo<sup>369</sup>, raggiungendo così condizioni di prestito che nessuna singola società potrebbe negoziare. L'attività di direzione e coordinamento facilita l'accesso per le società eterodirette al merito creditizio, fornendo una sorta di tacita garanzia data dall'appartenenza ad un gruppo solido, la cui solvenza non viene messa in dubbio proprio in virtù degli interessi coinvolti<sup>370</sup>.

Tuttavia, questo non implica l'ammissione di vantaggi compensativi reputazionali o non economicamente valutabili, atteso che la compensazione opera sul piano patrimoniale e si concretizza nel momento in cui un pregiudizio economico venga eliso da un corrispondente vantaggio<sup>371</sup>. Ove si considerasse anche il mero vantaggio reputazionale dato dall'appartenenza al gruppo si vanificherebbe il discorso sul piano patrimoniale, in quanto non si realizzerebbe un vero e proprio bilanciamento del danno economico. Il riconoscimento di un vantaggio reputazionale o non economicamente valutabile implicherebbe un'apertura verso l'incertezza per le compagini sociali perché ad un danno patrimoniale non sempre e non necessariamente corrisponderebbe un beneficio di stampo patrimoniale<sup>372</sup>. Peraltro, tutte le società afferenti al gruppo godono del vantaggio reputazionale connesso all'appartenenza a detta realtà organizzata, per cui il beneficio reputazionale potrebbe fungere da schermo della responsabilità della società capogruppo, potendo sempre essere opposto in giudizio dalla *holding*.

Discorso diverso, invece, vale per i vantaggi non suscettibili di valutazione economica ma in concreto esistenti: rientrano in tale novero tutti i benefici che operano su un piano diverso rispetto a quello patrimoniale ma che in via indiretta arrecano un vantaggio patrimonialmente valutabile alla società eterodiretta che li ottiene, disattivando di fatto la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c.. Ad esempio,

---

<sup>369</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 380, definisce le condizioni del prestito impensabili per una società "stand alone", dando rilievo a tale tipologia di vantaggio.

<sup>370</sup> MONTALENTI P., *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 5/1995, pag. 713.

<sup>371</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 829.

<sup>372</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pagg. 517 ss.

si pensi ai contratti stipulati tra la singola società e la capogruppo per la fornitura di un determinato materiale a prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli di mercato o all'accesso ai finanziamenti a condizioni agevolate per le società eterodirette, proprio in virtù dell'appartenenza al gruppo.

Questi vantaggi, per quanto indiretti, potrebbero assolvere una funzione compensativa ma si rimette il problema in termini di onere probatorio, in quanto non risulterà semplice dimostrare<sup>373</sup> che questi benefici si siano verificati e che – alla luce del risultato complessivo – rientrino nell'esimente di cui all'art. 2497 c.c.. Peraltro, il *discrimen* tra le due opzioni proposte dal tenore letterale della norma sembra aprire le maglie proprio in una direzione di maggiore flessibilità: il riferimento al danno mancante alla luce del risultato complessivo ed all'eliminazione del danno indica proprio la volontà di tenere in debita considerazione non soltanto le operazioni predisposte a voler compensare i danni occorsi<sup>374</sup>, ma anche quei vantaggi che si sono verificati o che si verificheranno e che sono in grado di bilanciare i sacrifici patiti da talune società a seguito dell'esecuzione di direttive impartite dalla società capogruppo<sup>375</sup>.

L'utilizzo di una locuzione così includente indirizza verso la lettura dell'esimente in esame sotto la forma dello *standard* piuttosto che della *rule*, atteso che si contempera una casistica più ampia e flessibile che consente di ricomprendere tutti quei vantaggi idonei a compensare i danni, anche in modo non attuale, anche non necessariamente sorti allo scopo di bilanciare i pregiudizi, anche non specifici.

Da qui emerge la distinzione ancor più evidente rispetto alla normativa relativa al reato di infedeltà patrimoniale, che considera come scriminante<sup>376</sup> l'ipotesi in cui occorran pregiudizi conseguiti o fondatamente prevedibili. Il participio passato "conseguiti" delimita il perimetro di configurabilità<sup>377</sup> della previsione legislativa,

---

<sup>373</sup> GIOVANNINI S., *Responsabilità della capogruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Riv. dir. impr.*, 2/2009, pag. 398.

<sup>374</sup> MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pag. 317 ss.

<sup>375</sup> SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 661 ss.

<sup>376</sup> CODAZZI E., *Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale (dalla compensazione "virtuale" alla compensazione "reale")*: alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario, in *Giur. Comm.*, 6/2004, pag. 599 ss.

<sup>377</sup> In realtà, come meglio verrà chiarito al successivo paragrafo dieci, il riferimento ai vantaggi già conseguiti apre il campo ad una valutazione complessiva dei benefici ottenuti da una società

ma il riferimento anche ai vantaggi fondatamente prevedibili rende malleabile la casistica ricompresa, al punto che limitare ai soli vantaggi attuali l'esimente di cui all'art. 2497 c.c. renderebbe la previsione civilistica più stringente della disciplina penalistica al riguardo<sup>378</sup>.

Ciò detto, dopo aver analizzato il dato letterale da cui emerge la teoria dei vantaggi compensativi si può fare un ulteriore passo in avanti, evidenziando quali prospettive si prefigurano alla società capogruppo per escludere la propria responsabilità nei confronti dei soci esterni e dei creditori delle società eterodirette pregiudicate<sup>379</sup>, prestando particolare attenzione agli strumenti che già la legge prevede per specificare gli effetti derivanti dall'esecuzione delle direttive assunte nell'interesse di gruppo.

## 6. L'obbligo di motivazione della delibera

I rapporti tra le società appartenenti al medesimo gruppo devono essere informati a criteri di coerenza e trasparenza, in modo da garantire che vi sia una politica di gruppo tesa a perseguire un interesse comune e che non si cerchi un capro espiatorio per l'attività di direzione e coordinamento soltanto in una singola compagine sociale orbitante attorno alla capogruppo. Proprio alla luce di ciò, la ragionevolezza delle direttive impartite dalla società capogruppo e la loro coerenza sistematica<sup>380</sup> rispetto all'interesse di gruppo si riverberano nell'obbligo di motivazione<sup>381</sup> delle decisioni, così come previsto dall'art. 2497-ter c.c., ove si specifica che *“le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da questa influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla*

---

eterodiretta anche in una fase antecedente rispetto a quella in cui è occorso il danno, come se fosse una sorta di compensazione *ex ante* per gli eventuali pregiudizi futuri.

<sup>378</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pag. 669 ss.

<sup>379</sup> CAGNASSO O., *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2021, pag. 223.

<sup>380</sup> La *ratio* che sostiene l'intera disciplina dei gruppi, come esplicitato anche nella legge delega, è improntata al principio di trasparenza, pertanto il legislatore si dimostra coerente in tal senso prevedendo un obbligo di motivazione delle delibere che imponga alle compagini di rendere palese le modalità con cui è stato regolato il conflitto di interessi tra le società appartenenti al gruppo.

<sup>381</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 906.

*decisione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'articolo 2428.”.*

L’obbligo di motivazione delle operazioni prima che le stesse vengano compiute rappresenta una *disclosure* che implica un divieto di direttive “strettamente confidenziali”<sup>382</sup>, dovendo le stesse essere palesate proprio per consentire agli organi gestori delle società coinvolte di prendere le dovute precauzioni dopo aver valutato la “bontà” delle direttive e la fattibilità delle operazioni proposte dalla società capogruppo.

Diversa invece è l’ipotesi prospettata in tema di gruppo bancario, ove l’art. 61, comma 4, T.U.B.<sup>383</sup> attribuisce alla società capogruppo il potere di emanare disposizioni nell’ambito della direzione e coordinamento per l’esecuzione delle istruzioni dell’Autorità di controllo<sup>384</sup>. In tal caso, quanto comunicato ha carattere vincolante e non può essere disatteso dalle società eterodirette, posto che lo schema predisposto dal legislatore impone qui un obbligo di rispettare le indicazioni fornite, dal momento che è richiesta una collaborazione delle singole compagini eterodirette per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata. In questo caso specifico la società capogruppo ha un potere di imporre obblighi alle società orbitanti attorno ad essa, ma ciò trova fondamento nella volontà del legislatore di tutelare le esigenze di ordine pubblico economico, coinvolgendo la vigilanza e la stabilità bancaria.

---

<sup>382</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 906.

<sup>383</sup> L’art. 61 T.U.B. così dispone: “*Capogruppo è la banca italiana o la società finanziaria o la società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia, cui fa capo il controllo delle società componenti il gruppo bancario e che non sia, a sua volta, controllata da un'altra banca italiana o da un'altra società finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia, che possa essere considerata capogruppo.*

*Ferma restando la specifica disciplina dell'attività bancaria, la capogruppo è soggetta ai controlli di vigilanza previsti dal presente capo. La Banca d'Italia accerta che lo statuto della capogruppo e le sue modificazioni non contrastino con la gestione sana e prudente del gruppo stesso.*

*La capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata.*

*Alla società finanziaria e alla società di partecipazione finanziaria mista capogruppo si applica l'articolo 52.”.*

<sup>384</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2-3/2016, pag. 368.

L'aspetto che intendo sottolineare è come si possano trovare soluzioni a problemi nuovi con strumenti già esistenti nell'ordinamento<sup>385</sup>, plasmandoli a seconda delle necessità che si intendono fronteggiare di volta in volta. In questa prospettiva, i vantaggi compensativi possono emergere e trovare una loro collocazione anche in fase di assunzione di delibera sia da parte della società capogruppo sia da parte delle società eterodirette<sup>386</sup>, seguendo quanto previsto dal legislatore in merito alla motivazione delle delibere ed alla pubblicità.

In particolar modo, la società capogruppo dovrebbe motivare le decisioni assunte nell'interesse di gruppo mediante approvazione di delibere formali che riportino nel contenuto le ragioni che rendono l'operazione nel complesso favorevole ed auspicabile per il gruppo, pur evidenziando le naturali conseguenze pregiudizievoli che dalla stessa deriveranno per talune compagini coinvolte.

Solo specificando gli svantaggi, infatti, sarà possibile configurare dei vantaggi corrispondenti, senza alcun obbligo di dover indicare necessariamente *ex ante* le modalità di compensazione<sup>387</sup> (operazione che risulterebbe oltremodo complicata, in quanto comporterebbe una valutazione quantitativa e qualitativa degli svantaggi arrecati ancor prima che gli stessi siano occorsi ed a prescindere da eventuali fluttuazioni che potrebbero bilanciare i danni senza alcun ulteriore intervento dall'esterno).

Tuttavia, risulta ingenuo immaginare che l'obbligo di motivazione venga rispettato mediante indicazione puntuale delle criticità derivanti da un'operazione, in quanto queste indicazioni potrebbero prontamente essere utilizzate contro l'organo amministrativo successivamente in sede di responsabilità<sup>388</sup>. Di conseguenza, la società capogruppo preferirà sempre non evidenziare i pregiudizi, pur essendone a conoscenza ed avendoli tenuti in considerazione nella valutazione complessiva circa la convenienza dell'operazione da compiersi<sup>389</sup>.

---

<sup>385</sup> Strumento già esistente, ma che – nel caso di specie – non ha trovato una compiuta applicazione pratica dall'introduzione della disciplina ad oggi.

<sup>386</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 908.

<sup>387</sup> MONTALENTI P., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, 2017, Torino, pag. 216.

<sup>388</sup> MINERVINI G., *Cronache della grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 4/2004, pagg. 889 – 899.

<sup>389</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2-3/2016, pag. 370.

Invero, a prescindere dal fatto che gli stessi siano palesati mediante delibere formali con obbligo di motivazione, è rilevante che – dopo aver individuato i pregiudizi subiti in concreto – si possano individuare gli strumenti per generare successivamente dei vantaggi che siano in grado di compensare i danni occorsi, anche nel lungo periodo e non secondo una compensazione meramente quantitativa ma che sia comunque idonea a bilanciare (non necessariamente azzerare) il pregiudizio economico patito dalla società eterodiretta.

Dall'altro lato, anche le delibere delle società eterodirette che recepiscono le direttive di gruppo dovranno adeguatamente recare la motivazione che induce a ritenere l'operazione non lesiva degli interessi della singola compagine o – quantomeno – non soltanto pregiudizievole per la società che la esegue. Infatti, è d'uopo ricordare che gli organi delle singole società orbitanti intorno al gruppo mantengono la propria funzione ed autonomia, rimanendo distinti rispetto agli organi della capogruppo che ha deciso l'operazione da compiersi.

Di conseguenza, ogni singola compagine ha la facoltà di discostarsi<sup>390</sup> e non recepire la direttiva di gruppo ove ritenga che la stessa non persegua finalità comuni e non sia assunta nell'interesse di tutto il complesso organizzato che coinvolge più realtà monadi.

Questo ragionamento comporta una maggiore attenzione da parte dell'organo amministrativo delle società eterodirette rispetto al recepimento delle volontà della capogruppo, che non sarà scevro da una valutazione critica<sup>391</sup> tesa a verificare che non vi sia una manifesta intenzione di arrecare nocimento solo ad una società coinvolta, rendendola capro espiatorio dell'operazione di gruppo. D'altro canto, ciò si potrebbe ricondurre ai principi tradizionali<sup>392</sup> in merito alla responsabilità degli amministratori per le operazioni compiute, non rilevando in tale circostanza l'appartenenza al gruppo nello specifico.

Pertanto, la società capogruppo può richiedere alle società eterodirette che le stesse tengano determinate condotte e che seguano un particolare schema organizzativo

---

<sup>390</sup> CAGNASSO O., *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2021, pag. 223.

<sup>391</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 829.

<sup>392</sup> PAVONE LA ROSA A., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 4/2003, pag. 765 ss.

già predisposto in ottica di gruppo, tuttavia le singole compagini coinvolte mantengono una propria capacità gestoria che comporta altresì la facoltà di disattendere le direttive ricevute dall'alto ove le stesse siano ritenute lesive di interessi propri e non debitamente compensate o compensabili<sup>393</sup>. Questo quadro valutativo richiede di prestare attenzione a tutte le conseguenze – positive e negative anche in termini economici – che possono derivare dalla decisione assunta dall'organo amministrativo delle singole società eterodirette.

Peraltro, il potere dell'organo di gestione delle compagini appartenenti ad un gruppo è ancora più incisivo, atteso che non vi è alcun obbligo<sup>394</sup> di conformarsi alle direttive impartite nemmeno nel caso in cui le stesse siano legittime e producano effetti prevalentemente positivi per le società eterodirette. A maggior ragione, allora permane la possibilità di discostarsene nel momento in cui le stesse si ritengano illegittime o pregiudizievoli per la compagine che si amministra<sup>395</sup>.

Inoltre, le società che esercitano attività di direzione e coordinamento sono tenute a darne idonea forma di pubblicità ai terzi mediante iscrizione in apposita sezione speciale presso il Registro delle imprese territorialmente competente, così rendendo palese l'appartenenza<sup>396</sup> ad un'organizzazione complessa di gruppo e rendendo edotti i creditori ed i soggetti terzi dell'esistenza di tale legame tra più compagini sociali. Le formalità pubblicitarie non implicano, però, anche un'implicita adesione<sup>397</sup> al gruppo ed alle direttive che sono imposte dalla società capogruppo, che non comportano alcun obbligo di osservanza<sup>398</sup>, nemmeno ove siano legittime. Tuttavia, tanto la norma relativa all'obbligo di motivazione della delibera quanto la norma sulla pubblicità nei gruppi di società sono sovente (nella maggior parte dei

---

<sup>393</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2-3/2016, pag. 370.

<sup>394</sup> DENOZZA F., *"Rules vs Standards" nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, I, pag. 327 ss.

<sup>395</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.

<sup>396</sup> ALPA G., *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2004, pag. 662 ss.

<sup>397</sup> MONTALENTI P., *Società per azioni corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011, pag. 234.

<sup>398</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2016, v. 61, n. 2-3, pag. 366, secondo cui il rispetto degli obblighi pubblicitari richiesti dalla legge non sottenda un dovere giuridico di obbedienza delle società eterodirette verso la società capogruppo, né attribuisca a quest'ultima un potere giuridico nei confronti delle società attorno ad essa orbitanti.

casi) disapplicate, atteso che si tratta di previsioni legislative prive di una sanzione ove le stesse non siano rispettate. La *ratio* sottesa alla disciplina di cui agli articoli 2497-*bis* e 2497-*ter* c.c. è pregevole e potrebbe essere foriera di un miglior funzionamento del meccanismo dei gruppi nella fase fisiologica, ma nessuna compagine sociale sarà portata a rispettare quanto previsto dalle norme fin quando non vi sarà un espresso intervento del legislatore anche sotto il profilo sanzionatorio in caso di mancata pubblicità o di mancata motivazione della delibera, perché si tratta di elementi che non conviene esplicitare a nessuna società appartenente ad un gruppo, né alle eterodirette né alla capogruppo. Infatti, ove si indicasse l'assoggettamento all'altrui attività di direzione e coordinamento con l'iscrizione nella sezione speciale del Registro delle Imprese e con l'indicazione negli atti e nella corrispondenza, le società eterodirette espliciterebbero l'appartenenza ad un gruppo anche nei confronti dei creditori sociali e dei terzi che a vario titolo entrano in contatto con la singola compagine<sup>399</sup>.

Se, da un lato, una maggiore informazione consentirebbe ai soggetti estranei al gruppo di poter assumere consapevolezza che la società si iscrive in un contesto più ampio e composito (con la possibilità per i terzi anche di ragionare diversamente circa la possibilità di concludere affari con la stessa), dall'altro lato porterebbe la società a svelare delle informazioni che potrebbero influenzare i rapporti tra la singola compagine e i suoi soci di minoranza o i creditori sociali<sup>400</sup>.

Pertanto, la società non ha interesse in concreto a fornire maggiori informazioni rispetto a quelle che sono richieste per legge e che prevedono una sanzione in caso di mancata indicazione<sup>401</sup>, con ciò di fatto essendo portata a disapplicare sempre questa disciplina.

Gli effetti della disapplicazione di fatto della disciplina inerente alla pubblicità ed all'obbligo di motivazione delle delibere si riverbera in una maggiore malleabilità dei rapporti tra le società appartenenti al gruppo, che non subiscono in modo netto

---

<sup>399</sup> PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 908.

<sup>400</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 839.

<sup>401</sup> I soci o i terzi che ignorino la situazione di soggezione non possono pretendere alcun risarcimento dagli amministratori per i danni derivanti dalla loro ignoranza, per cui il comportamento omissivo degli amministratori non verrà sanzionato.



il *diktat* della società che esercita attività di direzione e coordinamento ma hanno un margine di discrezionalità nell'esecuzione delle operazioni richieste.

Ciò trova riscontro nella circostanza che l'organo amministrativo che ha gestito l'operazione (quindi il *management* della società capogruppo) ha gli strumenti per provare la bontà delle direttive impartite ed il carattere fisiologico dell'operazione infragruppo, ma non impone direttive vincolanti.

Parimenti, è più logico immaginare che spetti agli amministratori – sia con riferimento alla società capogruppo sia con riferimento alle società eterodirette – il compito di esporre le ragioni che hanno condotto alla assunzione di determinate delibere e decisioni in esecuzione delle direttive di gruppo ed indicare altresì gli effetti pregiudizievoli che possono derivarne, in modo tale da rendere trasparenti i rapporti infragruppo e chiarire la visione d'insieme che ha condotto alla approvazione ed esecuzione di determinate delibere<sup>402</sup>.

In quest'ottica, gli amministratori possono anche individuare i vantaggi che complessivamente – e non solo in via aritmetica – sono in grado di compensare i pregiudizi di carattere economico verificatisi in capo ad una o più società coinvolte, avendo una lettura dell'operazione nel suo complesso e non soltanto dei segmenti che la compongono singolarmente considerati<sup>403</sup>.

Ciò presuppone che l'operato dell'organo amministrativo sia svolto con la diligenza richiesta, analizzando le conseguenze<sup>404</sup> e gli effetti connessi ad un'operazione che coinvolga più compagini sociali tra loro collegate.

La sussistenza di vantaggi atti a compensare i danni occorsi andrebbe pertanto dimostrata dagli amministratori della società capogruppo che ha dato vita all'operazione ed ha impartito la direttiva pregiudizievole, nonché dagli amministratori delle società eterodirette che hanno dato esecuzione alla stessa, vagliandone la fattibilità e convenienza.

---

<sup>402</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

<sup>403</sup> BENEDETTI L., *La responsabilità da eterodirezione abusiva della capogruppo. Natura contrattuale o aquiliana? Eventuale carattere sussidiario?*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 523 ss.

<sup>404</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 951.

Seguendo sempre il *fil rouge* di questo ragionamento, l'obbligo di motivazione e la necessità di delibere formali da assumersi per recepire le direttive di gruppo apre il campo anche all'operare della c.d. *business judgement rule* con riferimento agli amministratori<sup>405</sup>, ma il punto verrà trattato nello specifico nel prosieguo.

In questo modo, l'art. 2497 c.c. non viene concepito soltanto come norma atta a regolare gli aspetti inerenti alla responsabilità dell'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, bensì diviene una disciplina volta a regolare la *governance* dei gruppi di società anche in chiave fisiologica<sup>406</sup>. In altre parole, la norma in oggetto non risponde solo ad una funzione sanzionatoria volta a regolare l'aspetto patologico della responsabilità nei gruppi di società, bensì evidenzia anche quali comportamenti<sup>407</sup> attuare per evitare di rispondere dei danni derivanti dall'operazione. Questo ragionamento porta a rimeditare la concezione dei gruppi e della disciplina agli stessi afferenti anche alla luce della nuova normativa prevista con riferimento alla situazione di crisi di impresa e di insolvenza<sup>408</sup>.

Infine, può ritrovarsi analogicamente<sup>409</sup> un corrispondente dell'obbligo di motivazione di cui all'art. 2497-ter c.c. anche nel Codice della Crisi d'Impresa e della Insolvenza, ove il legislatore ha previsto che sia necessaria un'attestazione resa da un professionista designato dal debitore che verifichi la veridicità dei dati, la fattibilità del piano e la convenienza dello stesso per i creditori sociali<sup>410</sup>. Ciò comporta la necessità di individuare, quindi, anche la sussistenza di vantaggi compensativi, che possono anche non essersi verificati e che sicuramente non possono essere rappresentati soltanto dall'appartenenza al gruppo.

---

<sup>405</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

<sup>406</sup> SCOGNAMIGLIO G., *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pagg. 517 ss.

<sup>407</sup> GALLETTI D., *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni "concordatarie" infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2022, pag. 639.

<sup>408</sup> Tale aspetto verrà approfondito nel paragrafo seguente e nel capitolo terzo della presente trattazione, dal momento che è innegabile il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza – contemplando espressamente i vantaggi compensativi – ha dato nuovo vigore ai dibattiti, mai del tutto sopiti, concernenti l'argomento in questione.

<sup>409</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 836.

<sup>410</sup> VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 834.

Pertanto, l'obbligo di motivazione mediante delibere formali delle direttive di gruppo ha un rilievo centrale per configurare l'esimente di cui all'art. 2497 c.c. e non deve essere sottovalutato nell'ottica di voler escludere che la società capogruppo si trovi a dover rispondere e risarcire i pregiudizi occorsi a carico delle società eterodirette, non avendo previsto un'adeguata compensazione né in un momento antecedente né dopo che il danno si è palesato. A questo punto, è opportuno analizzare in modo organico la nuova disciplina introdotta per regolare il diritto societario della crisi al fine di meglio comprendere anche i riferimenti espliciti che tale normativa contiene con riferimento ai gruppi di società.

## **7. I vantaggi compensativi e la loro rilevanza all'interno del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza**

Il Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza – introdotto con il D. lgs. 14/2019<sup>411</sup>, entrato in vigore<sup>412</sup> il 15 luglio 2022<sup>413</sup> dopo vari differimenti – dedica l'intero Titolo VI alle disposizioni relative ai gruppi di imprese<sup>414</sup>.

Tale disciplina risulta oltremodo innovativa se si considera che la legge fallimentare non prestava attenzione al fenomeno<sup>415</sup> nello specifico ed evidenzia l'importanza dei gruppi e di una regolamentazione apposita anche nel caso di crisi o insolvenza che coinvolga l'intera realtà prismatica e non la singola società in via autonoma.

In particolare, più imprese in stato di crisi o di insolvenza appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano

---

<sup>411</sup> Esso è stato successivamente integrato con il Decreto Legislativo correttivo 147/2020 e con il Decreto Legislativo di attuazione della Direttiva Europea 2019/2013.

<sup>412</sup> Alcune parti del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza sono entrate in vigore in momenti precedenti, come l'art. 27 e le modificazioni esterne al Codice della Crisi stesso e che riguardano il libro V del Codice civile, così come alcuni accorgimenti adottati all'interno della legge fallimentare.

<sup>413</sup> Questa data è stata stabilita dal Consiglio dei Ministri in data 13 aprile 2022 per l'entrata in vigore del nuovo codice e non poteva più essere oggetto di differimento dal momento che il recepimento della direttiva UE *Insolvency* inerente al codice della crisi doveva avvenire entro il 17 luglio 2022.

<sup>414</sup> Con il titolo VI del codice della crisi il legislatore ha dato attuazione al principio contenuto all'art. 3, comma 1, lett. d) della legge delega, prevedendo la possibilità per le imprese in crisi o insolventi di un gruppo sottoposte alla giurisdizione dello Stato italiano di proporre la domanda di concordato preventivo di gruppo, di omologazione dell'accordo di ristrutturazione di gruppo o la liquidazione giudiziale di gruppo.

<sup>415</sup> PANZANI L., *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pag. 1342; SANTAGATA R., *Il concordato di gruppo nel progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 3/2016, pag. 681 ss.; D'ATTORRE G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Il Fallimento*, 3/2019, pag. 277 ss.; SCOGNAMIGLIO G., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pag. 669 ss.

possono proporre con un unico ricorso la domanda di accesso al concordato preventivo con un piano unitario o con piani reciprocamente collegati e interferenti. Tuttavia, è lo stesso legislatore a specificare che rimane ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive, atteso che ogni singola società è indipendente, quindi la possibilità di presentare un piano unitario è volta solo a facilitare l'accesso alla procedura ma non ad unificare i patrimoni delle singole compagini coinvolte<sup>416</sup>. L'art. 284, comma 4, c.c.i.i. dispone espressamente che il piano concordatario quantifica il beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di “*vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo*”, con ciò riconoscendo l'importanza dei vantaggi suddetti anche nell'ottica della crisi e della insolvenza<sup>417</sup>. In particolare, la previsione normativa non si limita a richiamare i vantaggi compensativi di cui all'art. 2497 c.c., bensì ne fornisce una descrizione più dettagliata facendo riferimento sia ai vantaggi conseguiti sia a quelli fondatamente prevedibili<sup>418</sup>.

Tale dato normativo<sup>419</sup> evidenzia la rilevanza – ai fini della fattibilità e convenienza del piano proposto dal debitore – di contemperare i benefici derivanti ai creditori

---

<sup>416</sup> “È sicuramente la disposizione più discussa di tutto il Titolo VI, stante al difficoltà di comprendere la natura (provvisoria o definitiva) dei trasferimenti e di conciliare il mantra della separazione delle masse (attive) con la legittimità dei trasferimenti di risorse infragruppo.” Così sul punto SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 840.

<sup>417</sup> PANZANI L., *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pag. 1342 ss.

<sup>418</sup> SANTAGATA R., *Il concordato di gruppo nel progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 3/2016, pag. 687..

<sup>419</sup> In realtà, non si tratta di un singolo riferimento isolato: i vantaggi compensativi sono espressamente contemplati agli artt. 284, comma 4, 285, commi 2, 4 e 5, c.c.i.i.. In particolare, l'art. 284, comma 4, c.c.i.i. così dispone “*La domanda proposta ai sensi dei commi 1 e 2 deve contenere l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa. Il piano o i piani di cui al comma 1 quantificano il beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo. La domanda deve inoltre fornire informazioni analitiche, complete e aggiornate sulla struttura del gruppo e sui vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le imprese e indicare il registro delle imprese o i registri delle imprese in cui è stata effettuata la pubblicità ai sensi dell'articolo 2497 bis del codice civile. Il bilancio consolidato di gruppo, ove redatto, deve essere allegato al ricorso unitamente alla documentazione prevista, rispettivamente, per l'accesso al concordato preventivo o agli accordi di ristrutturazione. Si applica l'articolo 289.*”.

L'art. 285 c.c.i.i. prevede invece che “*Il piano o i piani concordatari di gruppo possono prevedere la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell'attività di altre imprese del gruppo. Si applica tuttavia la sola disciplina del concordato in continuità quando, confrontando i flussi*

anche dall'appartenenza al gruppo, punto da non sottovalutare nel momento in cui si valuta la posizione patrimoniale dell'impresa nel suo complesso<sup>420</sup>. Rimane fermo il principio di autonomia delle masse facenti capo alle singole società, pur garantendosi un'unitarietà nella procedura<sup>421</sup>, tutelando così maggiormente la figura dei creditori.

L'apertura<sup>422</sup> verso i vantaggi fondatamente prevedibili, non ancora conseguiti, è di ampio respiro e consente di estendere la lettura verso i benefici futuri, che si verificheranno ragionevolmente in un secondo momento ma di cui è d'uopo tenere conto per la valutazione dell'esposizione debitoria complessiva di ciascuna impresa e per assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna.

Pertanto, i vantaggi rilevano certamente se già conseguiti perché rientranti tra le attività che l'impresa vanta e contano anche se fondatamente prevedibili nell'ottica

---

*complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con i flussi complessivi derivanti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta.*

*Il piano o i piani concordatari possono altresì prevedere operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo.*

*Gli effetti pregiudizievoli delle operazioni di cui ai commi 1 e 2 possono essere contestati dai creditori dissenzienti appartenenti a una classe dissenziente o, nel caso di mancata formazione delle classi, dai creditori dissenzienti che rappresentano almeno il venti per cento dei crediti ammessi al voto con riguardo ad una singola impresa, attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo. I creditori non aderenti possono proporre opposizione all'omologazione degli accordi di ristrutturazione.*

*Il tribunale omologa il concordato o gli accordi di ristrutturazione qualora ritenga, sulla base di una valutazione complessiva del piano o dei piani collegati, che i creditori possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverrebbero dalla liquidazione giudiziale della singola impresa.*

*I soci possono far valere il pregiudizio arrecato alla redditività e al valore della partecipazione sociale dalle operazioni di cui ai commi 1 e 2, esclusivamente attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo. Il tribunale omologa il concordato se esclude la sussistenza del predetto pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole imprese dal piano di gruppo.”.*

<sup>420</sup> PALMIERI M., *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza*, in *Giur. comm.*, 5/2020, pag. 1004 ss.

<sup>421</sup> In questo senso, il legislatore italiano aveva già mostrato attenzione verso questo fenomeno mediante una normativa settoriale che aveva condotto all'introduzione del concetto di insolvenza di gruppo con riferimento all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, poi estesa con principi sostanzialmente analoghi anche all'insolvenza delle imprese bancarie ed assicurative.

<sup>422</sup> GALLETTI D., *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni “concordatarie” infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2022, pag. 639, ove si evidenzia che il riferimento ai vantaggi compensativi in tale settore è peculiare, atteso che il diritto concorsuale è il luogo in cui si attua la responsabilità patrimoniale, mentre i vantaggi compensativi sono sempre stati trattati con riferimento alla responsabilità civile.

di una visione complessiva della situazione patrimoniale della singola società orbitante intorno al gruppo<sup>423</sup>.

In tal senso, la normativa in tema di insolvenza riprende il tenore letterale della disciplina penalistica e mostra apertura verso una configurabilità dei vantaggi compensativi che vada oltre il mero calcolo aritmetico, ricomprendendo anche quanto è ragionevole attendersi che si verificherà nell'alveo di un gruppo di società. È chiaro che non deve trattarsi di una valutazione approssimativa o aleatoria, ma essa deve essere imperniata su basi concrete ed adeguatamente supportata da dati scientifici e motivazioni fornite dall'organo amministrativo, che ha contezza della situazione finanziaria e delle ulteriori conseguenze vantaggiose che è fondato attendersi che si riscontreranno nel breve periodo<sup>424</sup>.

Tuttavia, è stato già precisato<sup>425</sup> che non si tratta di vantaggi compensativi in senso proprio, diretti a controbilanciare un pregiudizio, quanto piuttosto di sinergie derivanti dall'appartenenza al gruppo<sup>426</sup> che risultano collegate ad un beneficio<sup>427</sup> e non ad un pregiudizio.

La normativa di nuova introduzione, ad ogni modo, presta già il fianco ad alcuni dubbi circa l'applicazione pratica della disciplina, atteso che taluni aspetti sono stati tralasciati e invece potrebbero fare la differenza in sede concorsuale.

In particolare, si pensi al fatto che non si specifica se il vantaggio compensativo debba provenire necessariamente da una delle società facenti parte del gruppo che sia inclusa nel piano concordatario o possa anche essere realizzato da una compagine *in bonis*, estranea alla procedura concorsuale: tale aspetto è di non poco momento, in quanto è complicato immaginare che possano sussistere benefici atti a compensare pregiudizi economici pregressi in caso di società che stanno presentando un piano per accedere ad una procedura concordataria.

---

<sup>423</sup> SANTAGATA R., *Concordato preventivo "meramente dilatorio" e nuovo "codice della crisi e dell'insolvenza": verso il tramonto dell'abuso di diritto (o del processo)?*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 2/2019, pag. 333 ss.

<sup>424</sup> Per il criterio temporale si rinvia a quanto detto *supra* con riferimento ai vantaggi compensativi futuri.

<sup>425</sup> A tal uopo, è stata presentata una proposta di emendamento dal Centro di Ricerca interdipartimentale su Impresa, Sovraindebitamento e Insolvenza dell'Università di Torino, definito Centro Crisi, con documento presentato in data 8 luglio 2019 (*centrocrisi.it*).

<sup>426</sup> CAGNASSO O., *La domanda di accesso al concordato preventivo di gruppo in continuità*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2020, pag. 146.

<sup>427</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 840.

Allo stesso modo, il Codice della crisi non specifica quale tipologia di vantaggi sia effettivamente idonea a compensare i danni occorsi nel caso di società in dissesto finanziario, atteso che potrebbe rientrare nella nozione di beneficio anche un migliore soddisfacimento delle singole masse dei creditori sociali o anche un riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario<sup>428</sup> di ciascuna compagine coinvolta.

Infatti, a differenza di quanto previsto nell'art. 2497 c.c., la disciplina cui è informato il Codice della crisi è volta a favorire dei flussi intragruppo tali da poter ribilanciare le situazioni patrimoniali che abbiano subito un pregiudizio economico in virtù dell'applicazione di direttive di gruppo lesive degli interessi comuni<sup>429</sup>.

Qui l'interesse sotteso alla previsione normativa non è ravvisabile nella volontà di escludere la responsabilità della società capogruppo, bensì nell'interesse a tutelare l'intero gruppo inteso come *unicum* ed evitare che lo stesso sia costretto a ricorrere a strumenti liquidatori del patrimonio.

Ciò si evince anche dal fatto che i vantaggi compensativi emergano anche in termini di redistribuzione della ricchezza tra le compagini coinvolte nel piano concordatario, atteso che il tribunale procede all'omologa tenendo conto della valutazione complessiva di tutte le singole imprese e non soltanto di quelle compagini che abbiano subito un pregiudizio economico dalle direttive<sup>430</sup>.

Infatti, il legislatore stesso ammette che possano esservi flussi di cassa tra società appartenenti al medesimo gruppo anche ove esse versino in condizione di dissesto economico, purché però non si vada a ledere quanto spetterebbe al creditore in sede di liquidazione giudiziale<sup>431</sup>. Ciò evidenzia che l'aspetto rilevante per il diritto societario della crisi attiene alle prospettive di ripresa del gruppo e non soltanto delle singole società che lo compongono, dal momento che le stesse hanno agito

---

<sup>428</sup> La problematica è sollevata da SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 843.

<sup>429</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pag. 669 ss.

<sup>430</sup> CARIDI V., *La revocatoria degli atti infragruppo nel CCI*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2020, pag. 629 ss.

<sup>431</sup> PANZANI L., *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pag. 1342 ss.

sinergicamente e hanno seguito un percorso comune sia avuto riguardo all'interesse perseguito che alle operazioni compiute<sup>432</sup>.

Inoltre, si evidenzia che il legislatore della crisi non tiene conto soltanto dei vantaggi già conseguiti ma anche di quelli futuri, riprendendo la stessa espressione utilizzata in tema di infedeltà patrimoniale proprio a voler inglobare la locuzione utilizzata in tale sede anche nell'ambito del diritto civile.

Tuttavia, ciò consente in sede concorsuale di fare un ulteriore passo in avanti e giungere a dire che i vantaggi possano prodursi in un arco temporale più ampio<sup>433</sup>, successivo rispetto al momento in cui si omologa la proposta di concordato di gruppo e che verosimilmente potrebbe concludersi entro il momento di completa esecuzione del piano di concordato omologato<sup>434</sup>.

Da ultimo, l'analisi della normativa prevista dal Codice della crisi ha aperto anche verso nuove forme di compensazione, che non compensano in senso proprio<sup>435</sup>, ma che hanno la capacità di arrecare comunque benefici alle società eterodirette che abbiano subito un danno patrimoniale.

In tal senso, si configurano anche i vantaggi puramente virtuali o negativi<sup>436</sup>, connessi al mancato esperimento di azioni giudiziali che comporterebbero responsabilità per le compagini già pregiudicate, oppure i cui benefici si promanano in via indiretta, evitando di andare a diminuire le masse patrimoniali della società eterodirette<sup>437</sup>. Alla luce di questa nuova apertura, sembra ancora più complicato sostenere che la responsabilità della società capogruppo di cui all'art. 2497 c.c. possa escludersi solo in presenza di vantaggi compensativi attuali e quantitativamente equivalenti ai danni occorsi, in quanto ciò vorrebbe dire scindere

---

<sup>432</sup> Questo è lo snodo innovativo rispetto all'introduzione del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in quanto prima della sua entrata in vigore la giurisprudenza aveva sempre respinto i tentativi di dar vita a concordati di gruppo, basandosi sempre sul ragionamento secondo cui ad ogni società corrispondeva una procedura autonoma. Così PANZANI L., *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pag. 1344.

<sup>433</sup> CAGNASSO O., *La domanda di accesso al concordato preventivo di gruppo in continuità*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2020, pag. 147.

<sup>434</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 844.

<sup>435</sup> Deve trattarsi, comunque, di compensazioni suscettibili di valutazione economica e tali da arrecare un vantaggio patrimoniale alla società pregiudicata.

<sup>436</sup> GUERRERA F., *La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII*, in *Dir. Fall. e delle soc. comm.*, 6/2019, pag. 1318 ss.

<sup>437</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pag. 669 ss.



totalmente la normativa dall'inquadramento di sistema che viene fornito dall'ordinamento, nonché rendere la disciplina civilistica in tema di responsabilità più ferrea<sup>438</sup> rispetto alla normativa vigente in ambito concorsuale ed in ambito penalistico.

Tanto detto, se il diritto societario della crisi prende le distanze da un meccanismo puramente compensativo in senso proprio, rimane da verificare se possa ben attagliarsi alla nozione dei vantaggi compensativi in tema di responsabilità civile della società capogruppo lo schema della compensazione civilistica, con particolare riferimento al modello della *compensatio lucri cum damno*.

### **8. La compensazione civilistica versus la compensazione dei vantaggi nell'orbita di gruppo: la *compensatio lucri cum damno***

La misura compensativa considerata come esimente ai sensi dell'art. 2497 c.c. non ha caratteri ben delineati, pertanto ha dato adito ad un nutrito dibattito circa la possibilità di assimilarla al concetto civilistico di compensazione fornito dal legislatore agli articoli 1241 ss. c.c.<sup>439</sup>. In particolare, i vantaggi patrimoniali entrano in gioco nella quantificazione e nella determinazione del risarcimento mediante il meccanismo di origine giurisprudenziale e dottrinale della *compensatio lucri cum damno* e ciò porta a chiedersi se tale parametro di valutazione possa estendersi anche nell'area che qui ci occupa, fornendo dei criteri in grado di indicare oggettivamente quali pregiudizi possano intendersi assorbiti da vantaggi corrispondenti. Tuttavia, per comprendere se la fattispecie ben si attaglia alla realtà dei gruppi è d'uopo una chiosa sull'istituto civilistico<sup>440</sup> in commento.

La *compensatio lucri cum damno* è una locuzione latina che individua “un criterio di quantificazione del risarcimento del danno”<sup>441</sup> nel nostro ordinamento ed affonda

---

<sup>438</sup> SANTAGATA R., *Concordato preventivo “meramente dilatorio” e nuovo “codice della crisi e dell'insolvenza”*: verso il tramonto dell'abuso di diritto (o del processo)?, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 2/2019, pag. 333 ss.

<sup>439</sup> La compensazione è un mezzo di estinzione delle obbligazioni a carattere soddisfacente che consente di saldare i crediti e i debiti che due soggetti hanno reciprocamente, per il corrispondente ammontare, senza effettuare la prestazione ma liberandosi reciprocamente per il *quantum* dovuto. Tale strumento consente di facilitare i traffici giuridici tra le parti, snellendo i rapporti tra patrimoni appartenenti a diversi soggetti.

<sup>440</sup> CASTRONOVO F., *Compensatio lucri cum damno e collateral source rule a confronto tra Italia e Stati Uniti*, in *Comparazione e dir. civ.*, 1/2020, pag. 337 ss.

<sup>441</sup> REGAZZONI L., *La compensatio lucri cum damno tra causa e funzione del beneficio*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2021, pag. 279.

le sue radici nella elaborazione teorica secondo cui bisogna tenere conto dei vantaggi intercorsi nella sfera soggettiva del danneggiato ai fini di una completa e corretta valutazione del risarcimento, atteso che il pregiudizio potrebbe in parte essere stato compensato da benefici verificatisi *medio tempore*.

Infatti, l'art. 1223<sup>442</sup> c.c. contempla il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo considerandolo comprensivo di danno emergente (la perdita subita dal creditore) e lucro cessante (il mancato guadagno), in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta<sup>443</sup>; tuttavia, tale precisazione limita la possibilità di tenere conto altresì di ulteriori benefici verificatisi prima della determinazione del risarcimento nella misura in cui gli stessi non siano conseguenza "immediata e diretta" del pregiudizio economico occorso<sup>444</sup>.

Da qui nasce la teoria dottrinale – che poi ha trovato anche sostegno in giurisprudenza – della *compensatio lucri cum damno*, volta a dare rilievo ai benefici che in qualche misura sono in grado di ridurre la portata del danno subito e, di conseguenza, del risarcimento dovuto. La *ratio* sottesa a tale ragionamento è ravvisabile nella volontà di garantire equità ed evitare che vi sia una duplicazione risarcitoria, atteso che il pregiudizio economico patito potrebbe essere in parte stato soddisfatto mediante vantaggi già realizzati. In tal senso, il danno viene inteso con riferimento al patrimonio del soggetto nel suo complesso e non ai singoli elementi patrimoniali colpiti<sup>445</sup>, altrimenti non potrebbe configurarsi una compensazione in

---

<sup>442</sup> La giurisprudenza prevalente sembra rinvenire il fondamento normativo della *compensatio* nel tenore letterale dell'art. 1223 c.c.. Tuttavia, ai fini di completezza, si specifica che talvolta il riferimento all'istituto in commento è stato ricondotto all'art. 41, comma 1, l. 25 giugno 1865 n. 2359 (ora art. 33 d.P.R. 8 giugno 2001, n. 327) che, in tema di espropriazioni per pubblica utilità prevede che "*qualora dall'esecuzione dell'opera pubblica derivi un vantaggio speciale ed immediato alla parte del fondo non espropriata, questo vantaggio sarà stimato e detratto dalla indennità quale sarebbe se fosse calcolata a norma dell'articolo precedente.*". Un altro riferimento alla *compensatio* è contenuto nell'art. 1592, comma 2, c.c. che – in tema di locazioni – consente al conduttore che non abbia diritto a indennità per i miglioramenti effettuati di compensarne il valore con il deterioramento che non sia dovuto a colpa grave.

<sup>443</sup> Nello specifico, la locuzione contenuta nell'art. 1223 c.c. fa riferimento al danno e richiede che nella valutazione dello stesso ai fini del risarcimento si debba tenere conto tanto del danno emergente quanto del lucro cessante che siano conseguenza immediata e diretta del pregiudizio medesimo. Il tenore letterale della norma non contiene, invece, alcun riferimento agli eventuali vantaggi che potrebbero essersi verificati prima che il risarcimento sia stato quantificato.

<sup>444</sup> SCOGNAMIGLIO G., "*Clausole generali*", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pagg. 517 ss.

<sup>445</sup> PULEO S., *Compensatio lucri cum damno*, in *Enciclopedia del Diritto*, Volume VIII, Giuffrè, Milano, 1961, pag. 29.

senso lato che tenga conto dei benefici e degli svantaggi nel loro complesso rispetto ad un *unicum* patrimoniale di cui il creditore dispone.

D'altra parte, il risarcimento del danno viene determinato in base al valore del patrimonio del soggetto antecedente rispetto al verificarsi del pregiudizio e dello stesso patrimonio dopo che si è verificato l'inadempimento o il ritardo<sup>446</sup>. Seguendo questo parametro di calcolo, è certamente possibile effettuare una compensazione che consideri, ai fini della valutazione concreta del danno risarcibile, anche dei vantaggi verificatisi *medio tempore* che abbiano ridotto la portata lesiva dell'inadempimento.

Invero, la compensazione così prefigurata non ha nemmeno una propria autonoma rilevanza, ma rappresenta solo uno strumento implicito per la determinazione del risarcimento, in quanto nella valutazione si considera già il patrimonio risultante a seguito dei vantaggi ottenuti. Questo non significa che non si riconosca valore alla teoria della *compensatio lucri cum damno*, bensì che la stessa operi automaticamente e rilevi nel momento in cui si valuta l'entità del danno patito ai fini del risarcimento, non potendosi prescindere dai vantaggi in una valutazione complessiva del patrimonio.

Il criterio cui era informato il principio della *compensatio* secondo la tradizione era quello della causalità, per cui era necessario che il vantaggio occorso fosse riconducibile al fatto illecito o all'inadempimento che hanno causato il danno che si intende risarcire ai sensi e per gli effetti dell'art. 1223 c.c.; tuttavia, l'evoluzione dottrinale e giurisprudenziale<sup>447</sup> sul punto ha condotto a ritenere che la valutazione non dovesse impersi sulla causa, bensì sullo scopo dell'attribuzione<sup>448</sup> per verificare se effettivamente essa potesse ridurre l'entità del pregiudizio economico subito<sup>449</sup>.

---

<sup>446</sup> “L'obbligazione risarcitoria è pari alla differenza tra il patrimonio di una persona, come è in un determinato momento, e l'ammontare che questo patrimonio avrebbe avuto nel momento in questione se non fosse intervenuto un certo evento dannoso” come riportato da REGAZZONI L., *La compensatio lucri cum damno tra causa e funzione del beneficio*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2021, pag. 282.

<sup>447</sup> Non si riporta in questa sede l'evoluzione giurisprudenziale e dottrinale, atteso che essa concerne la possibilità di compensare i danni mediante indennizzi spettanti ai danneggiati in virtù di forme previdenziali o di polizze assicurative, per cui l'indagine su questi aspetti non sarebbe proficua ai fini del tema che qui occupa.

<sup>448</sup> REGAZZONI L., *La compensatio lucri cum damno tra causa e funzione del beneficio*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2021, pag. 280.

<sup>449</sup> A seguito di quattro ordinanze di rimessione, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite ha avuto occasione di pronunciarsi circa l'ambito applicativo della *compensatio lucri cum damno*, con

Si tratta di un criterio funzionale che tiene conto delle operazioni nel loro complesso e che estende il perimetro di applicazione del meccanismo compensativo, in modo da ricomprendere tutte le esternalità derivanti da un dato fatto lesivo che si è verificato. Infatti, ove non si tenesse conto dei benefici, la pretesa risarcitoria potrebbe comprendere tutto il pregiudizio economico patito (comprensivo di danno emergente e lucro cessante) cui si sommano anche gli eventuali vantaggi patrimoniali ottenuti prima della valutazione, per cui il soggetto danneggiato potrebbe addirittura – e paradossalmente – trarre un beneficio dall’evento lesivo, vedendo così ristorato il danno e potendo godere altresì di ulteriori benefici.

---

riferimento in particolare al fatto che tale istituto possa trovare applicazione anche laddove il vantaggio acquisito al patrimonio del danneggiato, in connessione con il fatto illecito, derivi da un titolo diverso e vi siano due soggetti obbligati sulla base di fonti differenti. La Suprema Corte ribadisce che la *compensatio* configura “una regola di evidenza operativa per la stima e la liquidazione del danno”, desumibile dall’art. 1223 c.c., in forza della quale il danno risarcibile deve essere il risultato di una valutazione globale degli effetti prodotti dall’atto dannoso, per cui se dall’evento deriva – oltre al pregiudizio – anche un vantaggio, quest’ultimo deve essere calcolato al fine di ridurre l’entità del risarcimento. Superando il requisito dell’unicità causale, la Corte di Cassazione compie un ulteriore passaggio ed estende tale tipologia di compensazione anche alle ipotesi in cui i vantaggi dipendano, sotto il profilo giuridico formale, da una fattispecie diversa dall’illecito, purché però il vantaggio patrimoniale ed il risarcimento abbiano la stessa ragione giustificatrice o appartengano a classi omogenee.

In particolare, le Sezioni Unite n. 12564 del 2018, chiariscono che dal risarcimento del danno patrimoniale patito dal familiare di persona deceduta per colpa altrui non deve essere detratto il valore capitale della pensione di reversibilità accordata al familiare superstite in conseguenza della morte del congiunto, trattandosi di una forma di tutela previdenziale connessa ad un peculiare fondamento solidaristico e non geneticamente connotata dalla finalità di rimuovere le conseguente prodottesi nel patrimonio del danneggiato per effetto dell’illecito del terzo.

Sulla stessa scia, le Sezioni Unite n. 12565 del 2018, specificano che nell’assicurazione contro i danni, il danno da fatto illecito deve essere liquidato sottraendo dall’ammontare del danno risarcibile l’importo dell’indennità che il danneggiato-assicurato abbia riscosso in conseguenza di quel fatto, in quanto detta indennità è erogata in funzione di risarcimento del pregiudizio subito dall’assicurato in conseguenza del verificarsi dell’evento dannoso ed essa soddisfa, neutralizzandola in tutto o in parte, la medesima perdita al cui integrale ristoro mira la disciplina della responsabilità risarcitoria del terzo autore del fatto illecito.

La Cassazione a Sezioni Unite n. 12566 del 2018, prevede che l’importo della rendita per l’inabilità permanente, corrisposta dall’INAIL per l’infortunio “*in itinere*” occorso al lavoratore, va detratto dall’ammontare del risarcimento dovuto, allo stesso titolo, al danneggiato da parte del terzo responsabile del fatto illecito, in quanto essa soddisfa, neutralizzandola in parte, la medesima perdita al cui integrale ristoro mira la disciplina della responsabilità risarcitoria del terzo al quale sia addebitabile l’infortunio, salvo il diritto del lavoratore di agire nei confronti del danneggiante per ottenere l’eventuale differenza tra il danno patito e quello indennizzato.

Da ultimo, la pronuncia della Corte di Cassazione a Sezioni Unite n. 12567 del 2018, prende posizione su un tema delicato ed esplicita che dall’ammontare del danno subito da un neonato per colpa medica, e consistente nelle spese da sostenere vita natural durante per l’assistenza personale, deve sottrarsi il valore capitalizzato della indennità di accompagnamento che la vittima abbia comunque ottenuto dall’ente pubblico, in conseguenza di quel fatto, essendo tale indennità rivolta a fronteggiare ed a compensare direttamente il medesimo pregiudizio patrimoniale causato dall’illecito, consistente nella necessità di dover retribuire un collaboratore o assistente per le esigenze della vita quotidiana del minore reso disabile per negligenza al parto.

Chiaramente non entrano in gioco tutti gli arricchimenti sopravvenuti a qualsiasi titolo, bensì soltanto i vantaggi che sono entrati nella sfera giuridica del soggetto danneggiato dopo il verificarsi del fatto lesivo e riducono l'entità del risarcimento solo ove vi sia un collegamento rilevante<sup>450</sup> tra il danno occorso ed il vantaggio economico generato successivamente.

D'altro canto, il pregiudizio economico non si valuta solo considerando il valore dell'interesse leso con il ritardo o con il mancato esatto adempimento, ma anche quantificando le conseguenze e le derivazioni dell'evento dannoso rispetto alla posizione del creditore danneggiato: il lucro cessante garantisce già che il soggetto leso possa avere un ristoro complessivo che tenga conto di tutti i riflessi economici e patrimoniali derivanti dal pregiudizio occorso, per cui non potrebbe escludersi di contro la valutazione dei vantaggi economici goduti nel frattempo dal soggetto medesimo<sup>451</sup>.

Ciò spiega anche la ragione per cui l'art. 1223 c.c. contempla solo il danno e non anche i vantaggi conseguenti<sup>452</sup>, in quanto gli stessi implicitamente sono presi in debita considerazione nel momento in cui viene determinato il risarcimento,

---

<sup>450</sup> Sul modello statunitense si riprende l'idea dei *collateral benefits*, vantaggi collaterali rispetto al pregiudizio che si è verificato. Per un approfondimento su tale comparazione si rinvia a CASTRONOVO F., *Compensatio lucri cum damno e collateral source rule a confronto tra Italia e Stati Uniti*, in *Comparazione e dir. civ.*, 1/2020, pag. 337 ss.

<sup>451</sup> REGAZZONI L., *La compensatio lucri cum damno tra causa e funzione del beneficio*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2021, pag. 280.

<sup>452</sup> Tale aspetto è stato oggetto di attenta analisi dalla Corte di Cassazione, sez. III, n. 24177 del 30 ottobre 2020, che ha ampliato le maglie applicative della *compensatio lucri cum damno* riferendosi ad un caso di responsabilità medica avanzata dai congiunti ed eredi della persona deceduta a seguito di un intervento chirurgico al fine di ottenere un risarcimento del danno. La Corte d'Appello di Milano, accertata la responsabilità del chirurgo, liquidò il danno non patrimoniale spettante ai congiunti, rigettando la domanda di risarcimento del danno patrimoniale, ritenuta priva di supporto probatorio. A seguito di ricorso per Cassazione, quest'ultima ritenne, in punto di danno patrimoniale, che la Corte d'Appello non avesse tenuto conto delle prove testimoniali attestanti l'assunzione di due dipendenti, con conseguente riduzione degli utili. La Corte d'Appello milanese, considerando insufficiente le sole dichiarazioni testimoniali circa il presunto danno patito dagli attori, considerò di non poter procedere ad una liquidazione del danno patrimoniale in via equitativa, e, inoltre, ritenne di non poter procedere alla *compensatio lucri cum damno*, non avendo gli attori fornito elementi in tal senso, né ritenendo che fosse onere della parte convenuta provare la *compensatio*, "in quanto, trattandosi di un fatto costitutivo del diritto, sarebbe spettato alla parte che affermava l'esistenza del danno delinearne il contenuto nella sua interezza". La Corte di Cassazione osserva pertanto che l'eccezione di *compensatio lucri cum damno* è un'eccezione in senso lato, non riguardando l'adduzione di un fatto estintivo, modificativo o impeditivo del diritto, ma una mera difesa in ordine all'esatta entità globale del pregiudizio effettivamente patito dal danneggiato, ed è "rilevabile d'ufficio dal giudice, il quale, per determinarne l'esatta misura del danno risarcibile, può fare riferimento, per il principio dell'acquisizione della prova, a tutte le risultanze del giudizio."

valutando la posizione del danneggiato nel suo complesso con riferimento ad un determinato fatto lesivo. Il risarcimento risponde in *re ipsa* ad una funzione compensativa in un sistema che concepisce il danno come differenziale<sup>453</sup>, riconoscendo il pregiudizio economico coincidente con il *delta* tra la situazione del danneggiato prima dell'evento dannoso e la sua posizione nel momento successivo, a seguito del verificarsi dell'inadempimento o del fatto lesivo.

Se il quadro sin qui prospettato fornisce il panorama della *compensatio lucri cum damno* a grandi linee, ciò che qui rileva è se tale parametro di valutazione del danno possa essere confacente altresì al meccanismo dei vantaggi compensativi di cui all'art. 2497 c.c., fornendo così dei criteri per individuare e determinare i vantaggi atti a compensare i danni verificatisi<sup>454</sup>.

In realtà, la disciplina di cui all'art. 1223 c.c. e la relativa compensazione non possono applicarsi nell'alveo dei gruppi di società *tout court*, in quanto i parametri di riferimento risultano essere differenti e non sempre tra loro convergenti; questo non impedisce, però, di adattare il meccanismo della *compensatio lucri cum damno* ai vantaggi che esonerino da responsabilità la società capogruppo che abbia agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

La regola societaria va oltre il meccanismo compensativo di stampo civilistico, ma comprende in sé inevitabilmente quanto previsto dal legislatore per la compensazione ordinaria, per cui è possibile riprendere il criterio della *compensatio lucri cum damno* e plasmarla su un modello dinamico e prismatico, avendo pertanto cura di smussarne gli angoli.

La disciplina civilistica è stringente e circoscrive in modo attento l'estensione del nesso di causalità, come sopra è stato già evidenziato; invece nell'alveo del diritto societario i confini sono più labili e consentono di ammettere una compensazione che abbia una maggiore duttilità per potersi attagliare alle complessità del mercato economico con cui si interfaccia.

---

<sup>453</sup> La concezione differenziale è sicuramente applicabile nell'alveo del danno patrimoniale, soggiacendo ad una valutazione economica che consente di procedere ad un calcolo matematico che risolve il problema, mentre la sua applicazione nell'ambito del danno non patrimoniale è più controversa, atteso che non si può configurare tecnicamente una compensazione in tale ambito, piuttosto si può prefigurare una soddisfazione rispetto ad un interesse leso.

<sup>454</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.

In altre parole, si parte dal ragionamento civilistico per cui si è verificato un danno e – in conseguenza di ciò – sorge il diritto al risarcimento economico di quanto patito in via immediata e diretta, al netto di quanto è già stato compensato dal danneggiante.

*Mutatis mutandis*, riportando lo stesso schema nell'alveo del diritto societario si giunge al ragionamento secondo cui si verifica un pregiudizio economico ad opera della società capogruppo che abbia agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, quindi vi è responsabilità della società capogruppo "danneggiante", però questa può esimersi compensando quanto patito dalla società eterodiretta mediante vantaggi derivanti da operazioni all'uopo predisposte o che risultino proficue alla luce del risultato complessivo. Si ripercorre lo stesso modello di limitazione o esclusione dall'obbligo di risarcimento del danno, ma la regola societaria appare più inclusiva ed aperta, non confinando il nesso di causalità entro gli stringenti paletti previsti dall'art. 1223 c.c..

A questo punto risulta utile individuare nello specifico i punti di contatto e di divergenza tra la disciplina civilistica e la disciplina societaria.

In primo luogo, l'art. 2497 c.c. fa riferimento all'attività di direzione e coordinamento complessivamente intesa ed agli affari che vengono posti in essere in esecuzione di direttive di gruppo, ragione per cui non può concretizzarsi il requisito del collegamento immediato e diretto del vantaggio rispetto al danno occorso. Nei gruppi di società non si fa riferimento al singolo atto inteso come monade, bensì all'attività di direzione e coordinamento complessivamente considerata e connotata da unicità causale, altrimenti la disciplina dei vantaggi compensativi troverebbe applicazione in un numero davvero esiguo di ipotesi e non si rispetterebbe la *ratio* che ha ispirato il legislatore a prevedere tale previsione normativa.

A titolo meramente esemplificativo, si pensi ad un gruppo di società che abbia eseguito un affare di rilevante portata, la cui realizzazione si sia estesa nel tempo e comprenda molteplici passaggi, come la realizzazione del canale di Suez o la costruzione del Tunnel della Manica: in questi casi vi sono diversi compartimenti e fasi distinte, che fanno sì che possano verificarsi dei pregiudizi in un momento

determinato che poi vengano compensati da vantaggi ottenuti alla fine della realizzazione dell'opera o in virtù di un altro segmento nella procedura di costruzione, senza che debba garantirsi una continuità. Ad esempio, la società eterodiretta che si occupava della fornitura di materiali edili potrebbe aver subito un pregiudizio legato alla vendita sottocosto degli stessi, compensato prima che lo stesso occorresse avendo abbattuto i costi di trasporto del materiale in quanto ricadenti su un'altra società del gruppo (che magari doveva già effettuare il trasporto di altre merci) o compensandolo successivamente all'esito della costruzione con un vantaggio economico riconosciuto dalla società capogruppo per aver terminato l'opera prima dei termini pattuiti, così evitando ritardi nella consegna.

In secondo luogo, i vantaggi compensativi non si rimettono necessariamente ad un calcolo algebrico (secondo la dottrina cui si aderisce) per la valutazione della sussistenza del pregiudizio e non necessariamente devono essere suscettibili di valutazione economica<sup>455</sup>.

La normativa civilistica non lascia spazio a dubbi sul punto, atteso che richiede un ristoro del danno occorso: il risarcimento del danno deve essere esatto e puntuale rispetto all'inadempimento, per cui se il pregiudizio ammonta ad euro 110.000.000 complessivamente tra danno emergente e lucro cessante, la compensazione totale si avrà solo quando l'intera somma di euro 110.000.000 verrà ripianata.

Diversamente, la regola societaria è più elastica e tiene conto anche di vantaggi non aritmeticamente sovrapponibili, senza considerare la possibilità di coinvolgere anche vantaggi non strettamente economici in via diretta. Sia consentito un esempio di tale ultima ipotesi: se una società eterodiretta ha subito un pregiudizio economico di euro 100.000 per aver eseguito una direttiva di gruppo lesiva, la compensazione può ben realizzarsi anche ottenendo un accesso a migliori condizioni a finanziamenti da parte di istituti bancari, stante la garanzia di solidità rappresentata dall'appartenenza al gruppo. Il vantaggio economico è indiretto, ma non può tacersi circa la sua configurabilità ai fini dell'esclusione della responsabilità della società capogruppo, risultando semmai complessa la sua esatta quantificazione.

---

<sup>455</sup> È preferibile che lo siano, come si è già evidenziato, però non è escluso che possano anche esplicitarsi in benefici non aventi natura patrimoniale ma parimenti utili per le compagini sociali pregiudicate dalla direttiva di gruppo lesiva.



Peraltro, le due norme citate si muovono su piani differenti e mirano ad obiettivi non convergenti se si considera che l'art. 1223 c.c. fa riferimento all'inadempimento delle obbligazioni ed è rubricato proprio "Risarcimento del danno", quindi la *compensatio* è volta a fornire un parametro di valutazione del pregiudizio, una sorta di strumento per facilitare un calcolo matematico una volta che il pregiudizio sia già accertato e si debba quantificare il risarcimento dovuto. Diversamente, l'art. 2497 c.c. disciplina la responsabilità della società capogruppo e fornisce due esimenti che consentono di evitare l'insorgere della stessa prima ancora di giungere a determinarne il contenuto precipuo. Di conseguenza, nella fattispecie di cui all'art. 2497 c.c. non vi è responsabilità – per espressa previsione legislativa – in tutti i casi in cui il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo, quindi non sussiste alcun problema di valutazione dell'entità del pregiudizio in quanto lo stesso non sia più esistente, o sia integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette, che evitino l'insorgere della responsabilità e si pongano su un piano diverso ed antecedente rispetto alla compensazione quale parametro quantitativo del danno.

Da ultimo, i vantaggi compensativi hanno il pregio di evitare l'insorgere della responsabilità della società capogruppo proprio per l'eliminazione o la mancanza del pregiudizio occorso, ma non forniscono criteri – quantitativi o qualitativi – per individuare i parametri per bilanciare danni e benefici, che sono pertanto rimessi alla discrezionalità giudiziale o dell'interprete.

Diversamente, l'art. 1223 c.c. fornisce dati puntuali e contribuisce ad individuare la tipologia di danno rilevante e, *a contrario*, consente di risalire ai criteri corrispondenti per definire la compensazione del pregiudizio economico. Le due discipline, per quanto simili dal punto di vista strutturale, viaggiano su binari paralleli e non possono compenetrarsi per facilitare l'opera dell'interprete, in quanto esse rispondono ad esigenze differenti e si riferiscono a parametri discordanti, che rischierebbero da una parte di limitare i vantaggi compensativi e dall'altra di rendere flessibile la *compensatio lucri cum damno*, con effetti che potrebbero rivelarsi poco virtuosi in entrambe le circostanze.

Proprio per queste motivazioni si ritiene che i criteri di quantificazione del danno risarcibile forniti dalla dottrina attraverso la lettura dell'art. 1223 c.c. non siano

sovrapponibili anche alla compensazione prevista con riguardo alla disciplina dei gruppi di società ma possano contribuire a delineare il perimetro di applicazione dei vantaggi atti a compensare i danni, essendo inglobati dalla più ampia previsione dell'art. 2497 c.c.. In altre parole, l'esimente da responsabilità legata ai vantaggi compensativi comprende in sé le ipotesi di compensazione civilistica, ivi inclusa la *compensatio lucri cum damno*, ma non è confinata solo entro detto perimetro prestabilito.

Bisogna, pertanto, riconoscere che il fenomeno dei gruppi è peculiare e non è facile trovare addentellati normativi utili per districare gli aspetti controversi concernenti tale realtà composita in altri istituti che non contemplino già tale fenomeno in modo esplicito. Anche in tal caso, infatti, quanto previsto in tema di inadempimento delle obbligazioni contrattuali non può applicarsi *tout court* ai gruppi di società in tema di compensazione, atteso che l'attività di direzione e coordinamento richiede una maggiore flessibilità ed attenzione ad un fenomeno poliedrico e prismatico che non soggiace alla disciplina di diritto comune, altrimenti risulterebbe costretta dentro schemi che non le si addicono.

### **9. L'applicabilità della *business judgement rule* nell'alveo dei gruppi di società**

Aderendo all'impostazione che si è deciso di seguire con riferimento all'ammissibilità di vantaggi compensativi che non siano soltanto attuali ma anche fondatamente prevedibili, si giunge a due considerazioni su piani diversi, ma che assumono rilevanza comune per comprendere il ruolo cardine svolto dall'organo amministrativo e dall'obbligo di motivazione delle decisioni.

La prima conseguenza diretta è che la valutazione del pregiudizio economico può avvenire in una fase antecedente all'esecuzione della direttiva<sup>456</sup>, connotandosi così in termini di ragionevolezza economica dell'operazione da parte della società capogruppo che l'ha concepita, ma può anche essere differita<sup>457</sup> al momento in cui

---

<sup>456</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 110 ss.

<sup>457</sup> MONTALENTI P., *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 1/2021, pag. 11 ss.

i danni si sono verificati ed occorre trovare una soluzione che consenta a tutte le società eterodirette di essere soddisfatte ed evitare che la direttiva vada a detrimento del patrimonio delle stesse<sup>458</sup>.

Nel caso in cui la valutazione verta sulla ragionevolezza economica<sup>459</sup> della direttiva, gli amministratori effettuano un calcolo prospettico *ex ante* dei benefici e pregiudizi conseguenti ad una data operazione, decidendo così con cognizione di causa se compiere l'operazione o meno.

Ove invece la valutazione venga differita ad un momento successivo si può immaginare che il piano prospettato dalla società capogruppo avesse una rilevanza tale per cui si è ritenuto opportuno eseguire la direttiva e dare inizio all'operazione a prescindere dagli effetti dannosi che dalla stessa potessero promanare, stabilendo di compensarli solo dopo che gli stessi si siano verificati ed in base al loro peso economico<sup>460</sup>. Nessuna delle due modalità risulta essere migliore, semplicemente si affida all'organo amministrativo il potere di stabilire in quale momento configurare i vantaggi idonei a compensare i danni che potranno verificarsi a seguito del compimento di operazioni di gruppo al fine di escludere o limitare la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c..

La seconda conseguenza dell'assunto di partenza è che la decisione così assunta dall'organo amministrativo<sup>461</sup> sia coperta dalla *Business Judgement Rule (BJR)*, a meno che la decisione non risulti manifestamente irragionevole<sup>462</sup>. Questa regola opera solo nel caso in cui l'esimente dalla responsabilità della società capogruppo operi a fronte di vantaggi futuri e fondatamente prevedibili, non potendosi invece configurare nel caso di vantaggi attuali e conseguiti, in quanto essa opera nel

---

<sup>458</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 618.

<sup>459</sup> DI CATALDO V., *Dibattiti - A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 686 ss.

<sup>460</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Rivista delle società*, 2-3/2016, pag. 370.

<sup>461</sup> BENEDETTIL., *L'applicabilità della business judgement rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, pag. 426.

<sup>462</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 832.

momento in cui vi è un margine di discrezionalità<sup>463</sup> in capo all'organo gestorio che deve assumere la decisione.

È chiaro che la valutazione circa la sussistenza di vantaggi compensativi viene effettuata in chiave prospettica e secondo parametri oggettivi, che tengono conto di una ragionevole probabilità di un ristoro<sup>464</sup>, anche futuro, rispetto al pregiudizio subito: nulla viene lasciato alla discrezionalità mera degli amministratori<sup>465</sup>. Infatti, ciò non implica legittimare ogni direttiva di gruppo che sia pregiudizievole, ma serve ad indicare una linea di confine tra fisiologia e patologia.

Diversamente, vi è anche chi<sup>466</sup> non reputa irragionevole che la *Business Judgement Rule* non operi in presenza di rapporti intragruppo, quando bisogna rispettare il principio del *duty of loyalty* e non del *duty of care*.

## **10. La fattispecie dell'infedeltà patrimoniale: punti di contatto ed aspetti divergenti**

Sia consentito un cenno per ciò che concerne la fattispecie dell'infedeltà patrimoniale. L'art. 2634 c.c. disciplina un reato proprio<sup>467</sup> a dolo specifico<sup>468</sup> che mira a sanzionare la condotta degli amministratori che abbiano causato un danno patrimoniale alla società, innovando rispetto a quanto previsto *ante* riforma del diritto societario del 2003<sup>469</sup>.

---

<sup>463</sup> MONTALENTI P., *Aspetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 1/2021, pag. 11 ss.

<sup>464</sup> MONTALENTI P., *Operazioni intragruppo e vantaggi compensativi: l'evoluzione giurisprudenziale*, in *Giur. It.*, 1-12/1999, pag. 2320.

<sup>465</sup> MONTALENTI P., *Aspetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 1/2021, pag. 11 ss.

<sup>466</sup> SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pag. 662.

<sup>467</sup> I soggetti qualificati sono gli amministratori, i direttori generali ed i liquidatori.

<sup>468</sup> Il dolo è intenzionale, come emerge dal tenore letterale della normativa *infra* riportata nel testo. Inoltre, il comportamento penalmente rilevante è quello che è volto a perseguire uno specifico fine della condotta, consistente nel procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto o altro vantaggio.

La funzione del dolo specifico è quella di stabilire una tutela autonoma del patrimonio sociale, in quanto l'assenza di questo elemento determina l'irrelevanza del fatto per l'ordinamento.

<sup>469</sup> Prima della riforma la fattispecie, sia pur in toni diversi, era disciplinata dall'art. 2631 c.c., che qui si riporta nella sua formulazione in vigore fino al D.lgs. 61/2002: "*Conflitto di interessi. L'amministratore, che avendo in una determinata operazione per conto proprio o di terzi un interesse in conflitto con quello della società, non si astiene dal partecipare alla deliberazione del consiglio o del comitato esecutivo relativa all'operazione stessa, è punito con la multa da lire*

Infatti, l'introduzione di tale disciplina è stata caldeggiata ed invocata nel progetto Mirone proprio per la possibilità di incanalare entro un binario già delineato un reato che invece non aveva alcuna connotazione tipica fino a quel momento, dovendosi appoggiare su altre norme da adattare ai singoli casi concreti<sup>470</sup> (spesso, in tal senso, si ricorreva al falso in bilancio per far emergere la responsabilità degli amministratori)<sup>471</sup>.

L'art. 2634 c.c. dispone che *“Gli amministratori, i direttori generali e i liquidatori, che, avendo un interesse in conflitto con quello della società, al fine di procurare a sè o ad altri un ingiusto profitto o altro vantaggio, compiono o concorrono a deliberare atti di disposizione dei beni sociali, cagionando intenzionalmente alla società un danno patrimoniale, sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni. La stessa pena si applica se il fatto è commesso in relazione a beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi, cagionando a questi ultimi un danno patrimoniale.*

*In ogni caso non è ingiusto il profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo.*

*Per i delitti previsti dal primo e secondo comma si procede a querela della persona offesa.”.*

Dal tenore letterale della normativa emerge che il comportamento punibile consiste nella deliberazione di atti di disposizione di beni sociali<sup>472</sup>, specificandosi che la responsabilità incombe in capo agli amministratori, direttori generali e liquidatori

---

*quattrocentomila a quattro milioni. Se dalla deliberazione o dall'operazione è derivato un pregiudizio alla società, si applica, oltre alla multa, la reclusione fino a tre anni.”.*

<sup>470</sup> È opinione unanime degli interpreti che detta disposizione configuri una clausola finale che fissa i limiti di esclusione della rilevanza penale delle operazioni all'interno dei gruppi di società. Così GIOVANARDI E., *Sull'impossibilità di estendere i “vantaggi compensativi” ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pag. 1369.

<sup>471</sup> MUCCIARELLI F., *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 630.

<sup>472</sup> Gli atti di disposizione patrimoniale rilevanti per integrare la fattispecie sono quelli a scopo dissipativo e distrattivo, volti a distogliere le attività rispetto alle loro naturali funzioni di garanzia verso i creditori sociali. Tale aspetto è stato particolarmente evidenziato con l'introduzione del testo dell'art. 2634 c.c., mentre le precedenti codificazioni utilizzavano concetti più generici come quelli di “sviamento” o “stornamento”. Così Cassazione Penale, sez. V, 24 maggio 2006 (dep. 7 novembre 2006) e BENUSSI C., *La Cassazione ad una svolta: la clausola dei vantaggi compensativi è esportabile nella bancarotta per distrazione*, in *Rivista it. di diritto e proc. Penale*, 1/2007, pag. 422.

sia ove essi abbiano compiuto tali atti sia ove essi abbiano solo concorso alla loro delibera. Pertanto, ciò che rileva non è solo il comportamento diretto dei soggetti qualificati, ma anche il loro concorso in via mediata a tali delibere<sup>473</sup>, anche attraverso una mancata astensione<sup>474</sup>.

Dal punto di vista della condotta tipica, inoltre, è da evidenziarsi che l'infedeltà patrimoniale sussiste in presenza di un danno patrimoniale subito dalla società<sup>475</sup>, per cui se ne ricava *a contrario* che il comportamento in conflitto di interessi degli amministratori, direttori generali e liquidatori non rileva penalmente ove ciò non si riverberi in un pregiudizio economico valutabile per la compagine sociale e che sia legato da un rapporto di causalità diretta ed immediata con l'agire dell'organo gestorio<sup>476</sup>.

Trattandosi, poi, di un reato a dolo specifico, la condotta lesiva è penalmente rilevante solo nell'ipotesi in cui essa si riverberi nel perseguimento del fine<sup>477</sup> precipuo ravvisabile nella volontà di "*procurare a sé o ad altri un ingiusto*<sup>478</sup> *profitto o altro vantaggio*".

---

<sup>473</sup> "Se si accerta che l'atto non risponde all'interesse diretto della società il cui amministratore lo ha compiuto e ne è scaturito nell'immediato un danno al patrimonio sociale, potrà ben ammettersi che il medesimo amministratore deduca e dimostri l'esistenza di una realtà di gruppo alla luce della quale anche quell'atto è destinato ad assumere una coloritura diversa e quel pregiudizio a stemperarsi.". Così Cassazione civile 16707/2004, citata nel capitolo precedente.

<sup>474</sup> MUCCIARELLI F. M., *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, pag. 701.

<sup>475</sup> Da ciò si ricava che si tratta di un reato di danno e non di pericolo, in quanto la fattispecie si verifica ove il danno sussista.

<sup>476</sup> Il diritto penale fallimentare non contempla le vicende inerenti alle patologie dei gruppi, per la prima volta affrontate nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, per cui si pone il problema in ordine all'estensibilità o meno del reato di bancarotta fraudolenta alle ipotesi in cui si integri l'infedeltà patrimoniale di cui all'art. 2634 c.c.. Sul punto BENUSSI C., *Infedeltà patrimoniale e gruppi di società*, Milano, 2009, evidenzia che la disciplina civilistica dei gruppi, quale contrappeso al riconoscimento degli influssi negativi sulla gestione delle società controllate, ha introdotto una responsabilità solidale della società che ha abusato dell'attività di direzione e coordinamento, tanto che al comma 4 dell'art. 2497 c.c. si prevede che "*in caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggette ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario*".

<sup>477</sup> La finalità distrattiva si concretizza nel momento in cui si estromette un bene dal patrimonio dell'imprenditore o quando si destina detto bene ad uno scopo diverso da quello (doveroso) al quale era stato destinato, rendendolo inidoneo alla funzione di garanzia, come esplicitato dalla Cassazione penale, sez. V, 12 maggio 2000, n. 5619.

<sup>478</sup> Per "ingiusto" si intende – secondo i criteri ermeneutici generali – qualunque profitto che non sia tutelato o garantito dall'ordinamento giuridico per effetto della legge o della volontà delle parti, nemmeno in modo indiretto.

Tuttavia, è in tale ambito che si staglia il riferimento alla scriminante dei vantaggi compensativi, prevedendo il legislatore espressamente al comma 3 dell'art. 2634 c.c. che non è ingiusto il profitto compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo<sup>479</sup>. Per la verità, la configurazione della clausola dei vantaggi compensativi nell'alveo della scriminante non è poi così pacifica, in quanto chi<sup>480</sup> aderisce a questa tesi parte dal presupposto che si escluda l'ingiustizia del profitto ogniqualvolta vi sia un bilanciamento tra il danno economico ed il vantaggio, anche futuribile e sproporzionato<sup>481</sup>. Tale ragionamento sottende una preminenza dell'interesse di gruppo rispetto a quello della singola compagine coinvolta, altrimenti non potrebbe giustificarsi l'esimente da responsabilità penale al sopraggiungere di un vantaggio atto a compensare il danno.

La legge delega, invece, non pone in ordine gerarchico gli interessi coinvolti nell'orbita di gruppo, bensì evidenzia la necessità di un contemperamento di interessi diversi e coesistenti al fine di evitare che l'attività di direzione e coordinamento (*rectius*, il suo abuso) possa risultare lesiva del patrimonio di una o più compagini sociali coinvolte nell'operazione. In tal senso, l'art. 2497 c.c. configura un autonomo criterio<sup>482</sup> civilistico di valutazione della responsabilità imperniato sull'eliminazione del danno o sulla sua mancanza alla luce del risultato complessivo: ove esistesse la scriminante sul versante penalistico potrebbe, secondo alcuni, discutersi circa la necessità di introdurre un criterio di valutazione della responsabilità sul piano civilistico, in quanto lo stesso risulterebbe a tratti ultroneo.

---

<sup>479</sup> I vantaggi conseguiti, o quelli che si abbia fondata ragione di ritenere che si verificheranno, però, oltre a non dover essere irrisori, dovranno refluire sulla società cui afferisce l'atto distrattivo e dovranno essere "idonei a compensare efficacemente gli effetti immediatamente negativi dell'operazione compiuta: in guisa tale da non renderla capace di incidere (perlomeno nella ragionevole previsione dell'agente) sulle ragioni dei creditori della società", come esplicitato dalla Cassazione Penale, sez. V, 24 maggio 2006. Così anche BENUSSI C., *La Cassazione ad una svolta: la clausola dei vantaggi compensativi è esportabile nella bancarotta per distrazione*, in *Rivista it. di diritto e proc. Penale*, 1/2007, pag. 431.

<sup>480</sup> MUCCIARELLI F., *Il ruolo dei "vantaggi compensativi" nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 631.

<sup>481</sup> GIOVANARDI E., *Sull'impossibilità di estendere i "vantaggi compensativi" ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pag. 1370.

<sup>482</sup> GIOVANARDI E., *Sull'impossibilità di estendere i "vantaggi compensativi" ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pag. 1371.

La disciplina penalistica, pertanto, ammette che il profitto non sia ingiusto quando lo stesso sia compensato da vantaggi occorsi in favore della società pregiudicata<sup>483</sup>, in modo tale che non vi possa più essere nocimento derivante dall'operazione lesiva posta in essere dai soggetti qualificati sopra indicati. Da qui discende che il danno patrimoniale deve esistere, perché ove non sussistesse non vi sarebbero i presupposti per integrare la fattispecie tipica di cui all'art. 2634 c.c. ma al tempo stesso lo stesso può essere compensato in modo tale da evitare di incorrere nel reato di infedeltà patrimoniale<sup>484</sup>.

Secondo questa lettura, chiaramente, non si tratta di una compensazione derivante da un mero calcolo aritmetico, essendo piuttosto necessaria una valutazione nel complesso del profitto e del vantaggio di gruppo rispetto al danno patrimoniale patito. In tal senso, appare rilevante anche che si specifichi che non si considera valido qualunque vantaggio, bensì quelli derivanti dall'appartenenza o dal collegamento al gruppo, come se il legislatore volesse circoscrivere all'interno del gruppo sia il profitto ingiusto sia il vantaggio atto a compensarlo sul fronte penalistico.

La circostanza che non si possa ridurre la scriminante in oggetto ad un mero calcolo aritmetico si desume altresì dal riferimento a una duplice alternativa in merito ai vantaggi: rilevano sia i benefici già conseguiti sia quelli fondatamente prevedibili<sup>485</sup>, per cui non si tratta soltanto di operazione algebrica ma di valutazione d'insieme nell'ottica di un più ampio interesse di gruppo<sup>486</sup>.

D'altro canto, l'uso del participio passato che non è previsto invece nell'alveo dell'art. 2497 c.c. depone in tale direzione: se il vantaggio è già conseguito e va

---

<sup>483</sup> TOSCANO N., *In tema di reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione nei trasferimenti infragruppo*, in *Le Società*, 7/2009, pag. 924.

<sup>484</sup> ZINGALES D., *La clausola dei vantaggi compensativi nei reati fallimentari*, in *Cassazione penale*, 1/2017, pag. 272 ss.

<sup>485</sup> La previsione della legge delega faceva riferimento ai vantaggi "ragionevolmente" prevedibili, successivamente la struttura lessicale è stata modificata configurando i vantaggi "fondatamente attesi" ed in terza battuta si è giunti alla versione poi recepita dal legislatore relativa ai vantaggi "fondatamente prevedibili". Si noti che, rispetto alla seconda formulazione, la locuzione utilizzata ha una connotazione soggettiva che rimanda agli interpreti l'individuazione dei criteri di bilanciamento tra danni e benefici occorsi.

<sup>486</sup> GIOVANARDI E., *Sull'impossibilità di estendere i "vantaggi compensativi" ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pag. 1369, evidenzia che il tenore letterale dell'art. 2634, comma 3, c.c. contempla le compensazioni virtuali, ovvero sia la compensazione di un danno attuale con vantaggi attesi, dunque non ancora conseguiti, anche se fondatamente prevedibili.



calcolato secondo principi matematici, il danno non dovrebbe più sussistere, altrimenti il vantaggio non sarebbe da reputarsi adeguato. Invece, la previsione normativa esplicita in tale direzione evidenzia come rilevino anche quei vantaggi già conseguiti che non abbiano eliso integralmente il danno, altrimenti non vi sarebbero gli estremi per considerare la condotta penalmente rilevante, atteso che il danno patrimoniale sarebbe assente<sup>487</sup>.

Inoltre, non si può tacere che il riferimento ai vantaggi già conseguiti non è solo circoscritto ai benefici intercorsi tra il momento in cui il danno è occorso e la fase in cui è emersa la condotta lesiva, ma piuttosto si estende anche ai vantaggi che si sono verificati anche prima del danno stesso: è possibile che un pregiudizio economico avvenuto in un dato momento sia compensato da un beneficio già ottenuto dalla società pregiudicata in un momento precedente rispetto al verificarsi del danno<sup>488</sup>, essendovi comunque una voce positiva generata dall'appartenenza al gruppo che la compagine eterodiretta vanta nei confronti della società capogruppo. Di conseguenza, i vantaggi compensativi possono essere tali anche senza eliminare totalmente il pregiudizio occorso, tenuto conto di molteplici fattori e di tutte le implicazioni che dall'operazione compiuta possono derivare, purché però un beneficio persista in concreto. Si richiede, infatti, che i vantaggi siano idonei a compensare il danno, per cui si presume che gli stessi non siano di valore irrisorio, altrimenti si svilirebbe l'utilizzo semantico del termine "compensativo" che connota il beneficio da realizzarsi<sup>489</sup>.

Pertanto, la volontà di configurare il vantaggio atto a compensare il danno secondo un criterio che non sia informato ad un calcolo ragionieristico emerge anche dal riferimento all'appartenenza o al collegamento al gruppo, atteso che non ci si limita ad una singola operazione di segno contrario economicamente rilevante bensì si

---

<sup>487</sup> CODAZZI E., *Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale (dalla compensazione "virtuale" alla compensazione "reale")*: alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario, in *Giur. Comm.*, 6/2004, pag. 599 ss..

<sup>488</sup> TOSCANO N., *In tema di reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione nei trasferimenti infragruppo*, in *Le Società*, 7/2009, pag. 924.

<sup>489</sup> GIOVANARDI E., *Sull'impossibilità di estendere i "vantaggi compensativi" ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pag. 1369, secondo cui diviene determinante la situazione del gruppo al momento dell'operazione: "infatti il vantaggio compensativo presuppone l'esistenza di condizioni di benessere, o almeno di probabile risanamento, delle società coinvolte. In caso contrario è presumibile che la transazione sia finalizzata unicamente a provocare il depauperamento della società."

fornisce una visione più ampia che apre a più atti distinti che – in forza dell'appartenenza o del collegamento al gruppo – possono ritenersi idonei alla compensazione tesa ad escludere la responsabilità degli amministratori per infedeltà patrimoniale.

Non serve un conguaglio aritmetico<sup>490</sup> perché la scriminante di cui all'art. 2634, comma 3, c.c. operi, dovendosi piuttosto prestare attenzione alla *ratio* che ha ispirato la normativa che è tesa a tutelare la fisiologia del meccanismo del gruppo e la capacità di riequilibrare i rapporti tra le singole compagini che lo compongono in via autonoma, senza il necessario intervento giudiziale esterno.

Da ultimo, con riferimento ai vantaggi fondatamente prevedibili, il legislatore ha ritenuto opportuno l'inserimento dell'avverbio per non lasciare alla discrezionalità degli amministratori l'individuazione dei canoni di prevedibilità dei benefici che potranno verificarsi, non essendo sufficiente una mera speranza né una valutazione astratta che non abbia nessun dato ontologico a supporto<sup>491</sup>.

Si tratta di una valutazione prognostica, peraltro non sconosciuta al giudice penale che utilizza già il criterio della prognosi postuma per quanto riguarda il tentativo nei reati, basata su elementi predittivi riconducibili a regole aziendali, economiche e finanziarie che si possano applicare nel contesto di riferimento, che non lascia al caso l'individuazione dei requisiti necessari perché il danno possa ritenersi compensato ma che non circoscriva i vantaggi compensativi entro confini troppo stretti per uno strumento improntato alla malleabilità.

Raffrontando la normativa penalistica sin qui sintetizzata, si evince che l'art. 2634 c.c. risulta molto innovativo e mostra apertura verso vantaggi compensativi che non

---

<sup>490</sup> MUCCIARELLI F., *Il ruolo dei "vantaggi compensativi" nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 633.

<sup>491</sup> Cassazione Penale, sez. V, 24 maggio 2006 (dep. 7 novembre 2006) richiede che il vantaggio non sia irrisorio e si sia concretamente verificato, non rimanendo nell'alveo dell'alea. Sotto altra prospettiva, la Cassazione Penale, sez. V, 22 ottobre 2008 n. 39546, secondo cui il trasferimento di risorse infragruppo, ovvero tra società appartenenti allo stesso gruppo imprenditoriale, specialmente quando venga effettuato a vantaggio di una società già in difficoltà economiche, non è consentito e deve essere qualificato come vera e propria distrazione ai sensi e per gli effetti previsti dall'art. 216, comma 1, n. 1, l. fall., giacché le società, pur appartenendo allo stesso gruppo, sono persone giuridiche diverse e, pertanto, i creditori della società depauperata mai potrebbero rivalersi dei loro crediti inseguendo i beni ceduti da una società ad un'altra dotata di un'autonoma personalità giuridica, posto che la garanzia dei creditori è data proprio dal patrimonio sociale, che viene depauperato dal trasferimento di quei beni ad altra società, con conseguente diminuzione della garanzia.

siano meramente compensativi in senso proprio, algebrico, ma che siano idonei a bilanciare il pregiudizio occorso effettuando una valutazione su più ampio spettro e non limitandosi al singolo atto compiuto<sup>492</sup>.

Infatti, ciò che emerge dal raffronto della disciplina in oggetto con l'art. 2497 c.c. è che il reato di infedeltà patrimoniale contempera più fattori che rilevano nell'ottica di gruppo, tenendo conto dei vantaggi già conseguiti – anche per altre finalità, senza un collegamento diretto<sup>493</sup> rispetto al danno procurato alla società eterodiretta dall'esecuzione della direttiva di gruppo – e di quelli che è ragionevole attendersi che si verificheranno, aprendosi ad una lettura più morbida della scriminante<sup>494</sup>, che possa produrre i propri effetti anche in un momento successivo rispetto a quello in cui il danno si è manifestato ed è stato patito dalla compagine sociale<sup>495</sup>.

Proprio partendo dall'analisi dei punti di contatto e di divergenza emersi tra la fattispecie civilistica ed il reato di infedeltà patrimoniale non può che giungersi alla conclusione che i vantaggi compensativi contemplati dall'art. 2497 c.c. non siano solo attuali ed esattamente corrispondenti al pregiudizio occorso secondo un calcolo aritmetico, altrimenti si giungerebbe al paradosso di avere una normativa attinente alla responsabilità civile più stringente e rigida rispetto alla corrispondente responsabilità penale per gli amministratori responsabili del reato di infedeltà patrimoniale.

---

<sup>492</sup> BOZHEKUE., *L'offensività della bancarotta fraudolenta per operazioni distrattive infragruppo*, in *Cass. pen.*, 1/2018, pag. 340 ss.

<sup>493</sup> USAID., *Legami tra società, vantaggi compensativi e bancarotta per distrazione*, in *Resp. civile e previdenza*, 5/2013, pag. 1563 ss.

<sup>494</sup> FALCINELLI D., *Riflessioni in progress: la clausola dei vantaggi compensativi infragruppo e i principi di sistema dell'offensività (penale) in concreto*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2/2014, pag. 435 ss.

<sup>495</sup> TOSCANO N., *In tema di reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione nei trasferimenti infragruppo*, in *Le Società*, 7/2009, pag. 919 ss.

## Capitolo III

### Problematiche integrative

SOMMARIO: 1. I finanziamenti infragruppo: svantaggi e vantaggi. – 2. La tesoreria di gruppo: rischi e conseguenze per le società soggette all'altrui attività di direzione e coordinamento. – 3. I vantaggi compensativi come causa di esclusione della responsabilità. – 4. La mancanza di interesse ad agire come conseguenza dei vantaggi compensativi. – 5. La Robocompany. – 6. Profili comparatistici con gli ordinamenti stranieri.

#### 1. I finanziamenti infragruppo: svantaggi e vantaggi

I finanziamenti nell'attività di direzione e coordinamento sono disciplinati precipuamente dal legislatore all'art. 2497 – *quinquies*<sup>496</sup> c.c. che in modo lapidario dispone che “*ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'art. 2467*<sup>497</sup> c.c.”.

Il rinvio espresso richiama la disciplina dei finanziamenti dei soci e del conseguente rimborso, sicché dal disposto normativo si desume che i finanziamenti tra società<sup>498</sup> appartenenti al medesimo gruppo sono assimilati a quelli effettuati da un socio nei confronti della propria società. La *ratio* sottesa alle due previsioni normative è riconducibile alla medesima intenzione di tutela dei creditori sociali esterni alla compagine, partendo da un presupposto comune alle due fattispecie<sup>499</sup>: i soci nella società a responsabilità limitata hanno un potere di informazione e consultazione<sup>500</sup> molto esteso che consente loro di essere resi edotti sulla effettiva consistenza patrimoniale della società così come la società capogruppo conosce a menadito la

---

<sup>496</sup> Tale disciplina risulta oggi integrata non soltanto dall'art. 2467 c.c. che la stessa norma richiama, bensì anche dagli artt. 164 e 292 c.c.i.i. inerenti rispettivamente alla revocatoria nell'ambito della liquidazione giudiziale e alla liquidazione giudiziale di gruppo.

<sup>497</sup> La norma in oggetto è prevista nello specifico con riferimento ai finanziamenti dei soci di s.r.l., ma si ritiene estensibile anche alla società per azioni.

<sup>498</sup> CAGNASSO O., *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 3/2021, pag. 408.

<sup>499</sup> Ove il finanziamento provenga da soci o da società eterodirette appartenenti al medesimo gruppo è ragionevole presupporre che i soggetti in questione godano di un elevato grado di consapevolezza della situazione economica della società che stanno sovvenzionando con i loro investimenti.

<sup>500</sup> L'art. 2476, comma 2, c.c. riconosce ai soci che non partecipino all'amministrazione della società il diritto di avere dagli amministratori notizie sulle svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione.

situazione in cui versano le singole società eterodirette, stante lo svolgimento di un'attività di direzione e coordinamento che regge le fila di tutto il gruppo<sup>501</sup>. In realtà, però, è comunque opportuno operare una distinzione: ove il finanziamento provenga dai soci essi assumono verso la compagine sociale la duplice veste di soci e di creditori, sebbene il loro rimborso sia postergato<sup>502</sup> rispetto a quello degli altri creditori sociali. Ove il finanziamento sia effettuato dalla società capogruppo (o dalla stessa sia stato richiesto ad una società eterodiretta) si rientra nella problematica dei rapporti infragruppo<sup>503</sup>, senza che sorga alcun rapporto ulteriore. Tuttavia, spostando l'angolo visuale sull'organo amministrativo e sul ruolo che svolge in tale ambito emerge che i finanziamenti effettuati dai soci sono spesso frutto della volontà degli stessi di contribuire ad accrescere la ricchezza di cui la società può disporre per il compimento delle operazioni senza aumentarne il capitale<sup>504</sup>. In questo caso gli amministratori hanno un ruolo passivo<sup>505</sup>, assistono alle decisioni dei soci e ne prendono atto, a meno che non vi sia una richiesta espressa ai soci di finanziare la società<sup>506</sup>, ma quest'ultima ipotesi non è poi così frequente, atteso che tendenzialmente la compagine sociale ha contezza effettiva della situazione economica<sup>507</sup> in cui versa la società e decide autonomamente se

---

<sup>501</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel Codice della Crisi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1/2020, pag. 129 ss.

<sup>502</sup> Secondo parte della dottrina la postergazione riguarda la fase concorsuale e liquidatoria della società, invece la giurisprudenza – in particolare la Cass. 12 maggio 2019, n. 12994 – ha evidenziato come il criterio della postergazione trovi applicazione anche quando la società si trovi *in bonis*, “qualificando come temporaneamente inesigibile il credito postergato e irrilevante la conoscenza da parte dei soci della situazione della società”. Così CAGNASSO O., *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 3/2021, pag. 410. La natura “societaria” della postergazione è confermata anche da MAUGERI M., *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pag. 1299.

<sup>503</sup> GUERRERA F., *Atti, contratti, operazioni infragruppo e “trasferimento di risorse” nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2021, pag. 89 ss.

<sup>504</sup> La scelta da parte dei soci di effettuare dei finanziamenti sottende la volontà di partecipare al capitale di debito della società e di non incrementare il capitale di rischio.

<sup>505</sup> CAGNASSO O., *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 3/2021, pag. 407.

<sup>506</sup> PANZANI L., *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pag. 1343.

<sup>507</sup> MIOLA M., *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, pag. 309.

effettuare un finanziamento o meno, senza attendere che ciò sia richiesto dall'organo amministrativo<sup>508</sup>.

Nell'ipotesi di finanziamenti nell'alveo dei gruppi di società, invece, può accadere che – come già evidenziato nel capitolo precedente – l'organo amministrativo della società capogruppo abbia già tenuto conto degli svantaggi derivanti dall'esecuzione di una direttiva ed abbia predisposto dei successivi trasferimenti di risorse tra le compagini orbitanti intorno alla capogruppo allo specifico fine di evitare che i pregiudizi economici derivanti dall'operazione nel suo complesso ricadano in via esclusiva su una delle società coinvolte<sup>509</sup>.

Peraltro, questa ipotesi si potrebbe snocciolare in molteplici prospettive: il finanziamento potrebbe esser richiesto alla società capogruppo verso una o più società eterodirette nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, potrebbe essere effettuato tra società eterodirette o da una società eterodiretta verso la società capogruppo, a seconda dell'intenzione sottesa alla previsione di detto trasferimento infragruppo<sup>510</sup>. Il filo conduttore che lega tutte le diverse ipotesi prospettate è, però, unitario e si impernia sulla circostanza che le scelte gestorie unitarie di gruppo portano a generare finanziamenti in via sistematica e non soltanto occasionale<sup>511</sup>, anche solo al fine di assicurare una circolazione della liquidità tra le singole società eterodirette per coprirne il fabbisogno finanziario<sup>512</sup>.

L'attività di direzione e coordinamento si sostanzia, infatti, anche nella capacità della società capogruppo di riuscire a indirizzare i flussi di cassa in modo da rendere proficuo l'operato dell'intero gruppo in virtù della sinergia tra imprese, facendo in modo che si indirizzi la ricchezza verso le attività più redditizie.

Ciò genera direttamente dei vantaggi per le singole compagini coinvolte, le quali potranno beneficiare di condizioni contrattuali più vantaggiose e di un accesso

---

<sup>508</sup> GUERRERA F., *Atti, contratti, operazioni infragruppo e "trasferimento di risorse" nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2021, pag. 89 ss.

<sup>509</sup> SALINAS F., *Responsabilità degli amministratori, operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 3/2005, pag. 256 ss.

<sup>510</sup> GALLETTI D., *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni "concordatarie" infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2022, pag. 644.

<sup>511</sup> D'ATTORRE G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Il Fallimento*, 3/2019, pag. 277 ss.

<sup>512</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pag. 1299.

diretto al credito in termini più rapidi, così come potranno ridurre i costi richiesti per le attività di negoziazione<sup>513</sup>, stante l'appartenenza ad un gruppo che *in re ipsa* rappresenta già una garanzia verso l'esterno. Infatti, dalla gestione unitaria dei flussi finanziari discende una maggiore capacità di sfruttare al meglio<sup>514</sup> le risorse per la società capogruppo, che però deve dotarsi di assetti organizzativi adeguati.

Tuttavia, a fronte di questi benefici è innegabile che l'accentramento dei flussi finanziari porta con sé degli svantaggi di portata – almeno – corrispondente rispetto ai primi: la società capogruppo che tutto supervisiona e controlla potrebbe dirottare le risorse tra le società del gruppo anche per finalità poco edificanti, come quella di frodare i creditori sociali della singola compagine in stato di crisi o anche soltanto per consentire ad un'altra compagine di effettuare un investimento specifico. Peraltro, se la gestione della ricchezza avviene in via accentrata l'organo amministrativo delle società eterodirette abdica in parte al proprio potere in favore della società capogruppo, non potendo liberamente occuparsi dei flussi di cassa ma dovendo soggiacere alle previsioni finanziarie fornite dall'alto<sup>515</sup>. Questo fenomeno potrebbe ulteriormente complicarsi nella misura in cui le singole società coinvolte si trovino a dover eseguire operazioni economicamente pregiudizievoli per loro ma complessivamente favorevoli nell'ottica di gruppo<sup>516</sup>, atteso che si andrebbe a generare anche in questo caso un conflitto di interessi tra la singola società monade e il gruppo inteso come compagine organizzata.

D'altra parte, una gestione finanziaria unitaria<sup>517</sup> comporta anche delle conseguenze per la società capogruppo che, ove una o più società eterodirette dovessero versare

---

<sup>513</sup> È fisiologico che le relazioni tra le società del gruppo siano “non di mercato”. Così GUERRERA F., *Atti, contratti, operazioni infragruppo e “trasferimento di risorse” nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2021, pag. 92.

<sup>514</sup> PACILEO F., *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anomali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d'impresa*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2020, pag. 727 ss.

<sup>515</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione dell'impresa nel Codice della Crisi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1/2020, pag. 129 ss.

<sup>516</sup> MIOLA M., *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, pag. 306 ss.

<sup>517</sup> Tale aspetto è stato approfondito, prima della riforma del diritto societario ma senza mutamenti sostanziali successivi, da DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002. Si rinvia al paragrafo successivo in merito alla gestione finanziaria accentrata nei gruppi di società ed alle conseguenze che ciò può generare con riferimento ai vantaggi compensativi.

in stato di crisi, sarebbe tenuta ad agire<sup>518</sup> tempestivamente al fine di evitare la propagazione della crisi<sup>519</sup> alle altre compagini appartenenti al medesimo gruppo.

Il rapporto sistematico tra attività di direzione e coordinamento e finanziamenti infragruppo si riconduce nell'alveo della responsabilità per il corretto finanziamento dell'impresa, anche ove il contesto di riferimento non si limiti alla singola compagine ma si estenda al gruppo complessivamente organizzato<sup>520</sup>.

Da questo si evidenziano le criticità connesse ai finanziamenti tra le varie società coinvolte, atteso che soggiacciono ad un regime postergato proprio per rispondere ad un intento sanzionatorio<sup>521</sup> che il legislatore ha voluto evidenziare per non favorire questi passaggi di ricchezza interni tra le compagini orbitanti intorno alla società capogruppo.

A conferma dello sguardo indagatore del legislatore verso i finanziamenti infragruppo<sup>522</sup>, l'art. 292 c.c.i.i.<sup>523</sup> non contempla i vantaggi compensativi nella fattispecie del finanziamento anomalo endogruppo né li legittima in termini di postergazione. Peraltro, il diritto societario della crisi non contiene alcun riferimento alla circostanza che la società capogruppo sia tenuta a sostenere finanziariamente le proprie società eterodirette, anzi è stato osservato<sup>524</sup> che non è

---

<sup>518</sup> Probabilmente si tratterebbe di un dovere per la società capogruppo, ma occorre rimanere sul piano dubitativo atteso che nessuna norma lo prevede e che il riferimento è sempre alla dotazione di assetti organizzativi adeguati rispetto all'attività da compiersi.

<sup>519</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pag. 1300.

<sup>520</sup> MEOLI B., *Garanzie infragruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Il Fallimento*, 11/2007, pag. 1301 ss.

<sup>521</sup> GALLETTI D., *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni "concordatarie" infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2022, pag. 644 ss.

<sup>522</sup> GUERRERA F., *Atti, contratti, operazioni infragruppo e "trasferimento di risorse" nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2021, pag. 89 ss.

<sup>523</sup> Qui si riporta il tenore letterale dell'articolo 292 c.c.i.i.: *"I crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione e o coordinamento vanta, anche a seguito di escussione di garanzie, nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore, sono postergati rispetto al soddisfacimento degli altri creditori. Se tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, si applica l'articolo 164.*

*La disposizione di cui al comma 1, primo periodo, non si applica ai finanziamenti previsti dall'articolo 102."*

<sup>524</sup> D'ATTORRE G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Il Fallimento*, 3/2019, pag. 277 ss.



prevista alcuna deroga rispetto alla modalità tradizionale di accertare i presupposti per accedere alle procedure di regolazione della crisi di gruppo per ogni singola entità<sup>525</sup>.

Inoltre, secondo il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza i c.d. travasi di ricchezza sono consentiti purché un professionista ne attesti la necessità ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali è prevista nel piano di concordato e purché siano volti a favorire il miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo, ivi inclusa la stessa che effettua il trasferimento in favore delle altre<sup>526</sup>.

Non vi è alcun dovere, invece, per la società capogruppo di sostenere finanziariamente le società eterodirette che versino in stato di crisi, così come non vi è alcun obbligo di rispettare una parità di trattamento infragruppo nella distribuzione della liquidità disponibile<sup>527</sup>.

Di conseguenza, gli amministratori delle società eterodirette tendono ad evitare che la stessa sia dipendente economicamente dal sostegno finanziario della società capogruppo o di altra società a tal uopo deputata, al fine di garantire stabilità alla propria compagine ed evitare che si verifichi una situazione di crisi<sup>528</sup> in cui ad ogni singola società del gruppo è richiesto il rispetto dei presupposti per accedere alle procedure di regolazione della crisi<sup>529</sup>.

Questo ragionamento viene ancor di più esacerbato nel caso in cui i finanziamenti infragruppo poggino su un sistema basato su una tesoreria accentrata volta a gestire

---

<sup>525</sup> CAGNASSO O., *La domanda di accesso al concordato preventivo di gruppo in continuità*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2020, pag. 141 ss.

<sup>526</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 841.

<sup>527</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pag. 1311.

<sup>528</sup> PALMIERI M., *La disciplina dei finanziamenti concessi dai soci e infragruppo in occasione di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pagg. 1178 – 1195.

<sup>529</sup> SCOGNAMIGLIO G., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pag. 669 ss.; PACILEO F., *La concezione "sostanziale" dei finanziamenti "anomali" dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d'impresa*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2020, pag. 731; PALMIERI M., *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza*, in *Giur. comm.*, 5/2020, pag. 1015.

le finanze comuni in via unitaria<sup>530</sup>, lasciando poca discrezionalità in tal modo alle singole compagini coinvolte.

## **2. La tesoreria di gruppo: rischi e conseguenze per le società soggette all'altrui attività di direzione e coordinamento**

La gestione accentrata<sup>531</sup> della ricchezza afferente al gruppo consente di illustrare un ventaglio ulteriore di vicende che le società soggette ad attività di direzione e coordinamento possono trovarsi a fronteggiare nell'alveo di una politica di gruppo unitaria<sup>532</sup>.

La scelta di gestire in modo centralizzato le risorse economiche di tutte le compagini coinvolte è oggi molto diffusa in tali realtà al fine di consentire un più celere passaggio dei flussi di cassa<sup>533</sup> per bilanciare operazioni di ampio respiro che sono parametricate sulla realizzazione di vantaggi sul medio e lungo termine.

In particolare, oggi si tende a prediligere l'allestimento di un sistema di *cash pooling* di gruppo, che si concretizza nel perfezionamento di un contratto atipico<sup>534</sup> tra le società appartenenti al gruppo al fine di unificare le risorse economiche di cui le stesse dispongono.

Il contratto di *cash pooling* consiste nell'accentramento in capo alla società capogruppo della gestione delle disponibilità finanziarie dell'intero gruppo societario, allo scopo di gestire la tesoreria aziendale in riferimento ai rapporti tra le società aderenti al gruppo e gli istituti di credito.

La *ratio* che spinge a perfezionare tale tipologia contrattuale è ravvisabile nella volontà di evitare squilibri finanziari<sup>535</sup> per le singole società eterodirette mediante

---

<sup>530</sup> D'ATTORRE G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Il Fallimento*, 3/2019, pag. 277 ss.

<sup>531</sup> DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002.

<sup>532</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 629.

<sup>533</sup> La tesoreria accentrata fa confluire le attività finanziarie delle diverse società che compongono il gruppo presso la società *holding*. In questo modo, i flussi di liquidità consentono di compensare i saldi negativi di conto corrente e le posizioni bancarie a debito di una società con quelle a credito di un'altra società dello stesso gruppo, evitando così che la prima paghi interessi passivi e commissioni bancarie, e l'altra maturi interessi attivi più bassi o irrisori.

<sup>534</sup> Sul punto si rinvia al primo capitolo, paragrafo otto, ove si è fornita una definizione più dettagliata di cosa debba intendersi per *cash pooling* e della giurisprudenza che si è pronunciata in merito.

<sup>535</sup> La *ratio* sottesa a tale previsione è ravvisabile nella volontà di ridurre gli squilibri e le diseconomie che derivano inevitabilmente da situazioni finanziarie diverse, sul presupposto che coesistano saldi attivi e saldi passivi in capo ad alcune società orbitanti intorno al gruppo.

una gestione unitaria delle finanze di gruppo, compensando i saldi attivi di conto corrente di alcune società con i saldi negativi di altre. In tal modo, si finanziano indirettamente le società eterodirette che si trovino in difficoltà direttamente ripianando la situazione presso gli istituti di credito<sup>536</sup>.

Dal punto di vista pratico, la società capogruppo si trova a gestire un conto corrente unitario sul quale vengono riversati ogni giorno i saldi dei conti correnti periferici di ciascuna società eterodiretta<sup>537</sup>: in tal modo si ha piena contezza della situazione contabile di gruppo e delle attività e passività comuni, non potendosi a questo punto distinguere le singole società come monadi nel sistema di gestione accentrata della tesoreria<sup>538</sup>.

Se questo sistema facilita l'operato della società capogruppo che si ritrova tutti i dati utili per valutare la convenienza e la fattibilità di un'operazione su un unico conto, al contempo esso rende più complesso l'incarico attribuito agli amministratori delle società eterodirette. Questi ultimi, infatti, sono tenuti a vigilare<sup>539</sup> sulle operazioni finanziarie compiute e a verificare che non vi siano finanziamenti anomali o privi di giustificazione, dal momento che in una fase patologica essi sarebbero chiamati a risponderne sulla base della propria competenza e diligenza, non potendosi limitare a rinviare alla società capogruppo le responsabilità di quanto accaduto<sup>540</sup>.

---

<sup>536</sup> Questo accade con il *Physical Cash Pooling*, che consiste nell'accentramento della tesoreria del gruppo attraverso la canalizzazione di un unico conto corrente (c.d. *master*), riferibile all'impresa che svolge funzione di *pooler* e che si assume la responsabilità della gestione in forza di un mandato da parte delle altre società eterodirette. Tra le società del gruppo e il *pooler* sono stipulati contratti di conto corrente che regolano le reciproche posizioni debitorie e creditorie, a seguito del trasferimento dei saldi attivi o passivi dei singoli conti su quello in *pool*. La forma più diffusa è quella definita *Zero Balance System*, la quale prevede che alla fine di ogni giornata i conti correnti delle singole società presentino un saldo pari a zero. Infatti, nel caso in cui il saldo del conto risulti positivo, la compagine ha l'obbligo di trasferire l'eccedenza al conto del *pooler*; al contrario, nell'ipotesi in cui il saldo sia negativo, spetta al *pooler* trasferire sul conto un importo corrispondente alla sua copertura.

<sup>537</sup> MORATTI S., *Considerazioni sull'inquadramento fiscale dei flussi compensativi infragruppo nel consolidato nazionale*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1/2019, pag. 37.

<sup>538</sup> DACCÒ A., *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002, pag. 48.

<sup>539</sup> DI SABATO F., *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume II, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 1153 ss.

<sup>540</sup> ABRIANI N., *Sui presupposti della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti infragruppo a favore della società di tesoreria accentrata*, in *Riv. dir. impr.*, 1/2014, pag. 112.

Gli amministratori della società che esercita attività di direzione e coordinamento, invece, hanno il compito di gestire la finanza di gruppo<sup>541</sup> secondo un'ordinata circolazione della liquidità tra le varie società coinvolte e di valutare che gli assetti organizzativi risultino adeguati<sup>542</sup>, in modo da evitare che eventuali situazioni di crisi che coinvolgano una singola società appartenente al gruppo possano estendersi e propagarsi a tutte le altre entità<sup>543</sup>.

Infatti, i rischi connessi all'accentramento delle finanze sono giustificati da esigenze di una migliore gestione della tesoreria comune, ma al contempo devono poggiare su basi solide per far sì che il *cash management* non diventi una condanna per le singole società eterodirette che potrebbero trovarsi coinvolte in stati di crisi determinati da altre entità e poi successivamente propagatisi all'intero gruppo<sup>544</sup>.

### **3. I vantaggi compensativi come causa di esclusione della responsabilità**

I vantaggi compensativi si configurano come esimente rispetto alla responsabilità della società capogruppo per aver agito nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché al patrimonio della società<sup>545</sup>.

Nello specifico, la responsabilità diretta della società capogruppo può essere fatta valere dai soci esterni al gruppo<sup>546</sup> che abbiano subito un danno economico al valore della propria partecipazione sociale a seguito dell'esecuzione di direttive di gruppo che siano risultate lesive per la loro società soggetta ad attività di direzione e coordinamento. Detta azione di responsabilità può altresì essere esperita dai

---

<sup>541</sup> MAUGERI M., *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pag. 1311.

<sup>542</sup> CAGNASSO O., *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pag. 114.

<sup>543</sup> MORATTI S., *Considerazioni sull'inquadramento fiscale dei flussi compensativi infragruppo nel consolidato nazionale*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1/2019, pag. 37.

<sup>544</sup> DI SABATO F., *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume II, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 1153 ss.

<sup>545</sup> MONTALENTIP., *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pag. 626.

<sup>546</sup> L'art. 2497 c.c. contempla una tutela per i soli soci di minoranza delle società eterodirette, non considerando invece i soci esterni al gruppo che facciano parte della compagine sociale della capogruppo, pertanto detta azione di responsabilità non può estendersi fino ad attribuire loro legittimazione attiva.

creditori sociali, ove dal compimento dell'operazione siano derivati pregiudizi per l'integrità del patrimonio della società, onde evitare che gli stessi debbano sopportare i danni cagionati dall'esecuzione di direttive impartite dalla società capogruppo<sup>547</sup>.

Le due esimenti fornite dal legislatore tendono a porsi su piani differenti<sup>548</sup>: la prima contempera interessi dei soci, considerando però che esiste anche la categoria dei soci di minoranza che non hanno interesse al perseguimento delle finalità di gruppo e che hanno deciso di investire nella società come monade, a prescindere dall'appartenenza della stessa al gruppo. O meglio, i soci di minoranza sono ben consapevoli dell'esistenza del gruppo<sup>549</sup>, ma non partecipano alle altre compagini orbitanti intorno alla capogruppo, per cui la loro posizione è identica<sup>550</sup> a quella dei soci di qualunque altra compagine non afferente a realtà organizzate in forma di gruppo. Proprio per questo, le loro partecipazioni sociali non possono subire un pregiudizio economico alla redditività ed al valore della partecipazione, pena la responsabilità della società capogruppo<sup>551</sup> ove la stessa abbia agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale e nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui.

Diversa è, invece, la posizione dei creditori sociali, i quali fanno affidamento sull'integrità del capitale della singola società e si basano sulla solvibilità della

---

<sup>547</sup> VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 831 ss.

<sup>548</sup> CARIELLO V., *A favore di un riequilibrio tra tutela (diritti) dei soci non di controllo e tutela (diritti) dei soci di controllo (nelle sole società controllate c.d. di diritto)*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2018, pag. 258.

<sup>549</sup> A differenza dei creditori sociali, che in caso di mancata pubblicità potrebbero non aver contezza in astratto dell'appartenenza della compagine sociale ad un gruppo, i soci di minoranza sono a conoscenza della composizione assembleare e, pertanto, sono informati dei rapporti di forza esistenti in caso di soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento.

<sup>550</sup> Nel senso che essi partecipano in proporzione al loro investimento, a prescindere dall'appartenenza della compagine di afferenza ad un gruppo organizzato. Tuttavia, il grado di attenzione che verrà richiesto a questi soci è in qualche misura maggiore, in quanto essi sono tenuti a vigilare anche rispetto all'operato della società capogruppo (che nella maggior parte delle ipotesi si troverà in una posizione di controllo anche in sede assembleare). Il rischio per tali soci è quello di venire fagocitati dalla realtà del gruppo, senza riuscire a tutelare l'individualità della propria società rispetto all'attività di direzione e coordinamento.

<sup>551</sup> La responsabilità è indubbiamente un deterrente, ma bisogna tenere conto del fatto che i presupposti cumulativi per esperire azione di cui all'art. 2497 c.c. sono stringenti e non sono molti i casi in cui si rientra in tale fattispecie: si pensi soltanto che dall'introduzione della disciplina le pronunce giurisprudenziali non sono copiose sul punto.

stessa, a prescindere dalle ulteriori sovrastrutture che possono sopravvenire in virtù dell'appartenenza al gruppo<sup>552</sup>.

La prima causa di esclusione di responsabilità, come si è già evidenziato nel corso del presente elaborato, prevede che il danno risulti mancante alla luce del risultato complessivo, con ciò fornendo un dato ovvio ma che al contempo è innovativo: l'informazione è scontata perché se il danno risulta mancante non vi sono i presupposti per poter agire in responsabilità, ma al tempo stesso è da questo elemento testuale che si desume la teoria dei vantaggi compensativi, atteso che si fa riferimento al risultato complessivo dell'operazione e alla possibilità che il danno venga ristorato in un'ottica più ampia, di sistema<sup>553</sup>.

Ciò fa sì che l'espressione utilizzata dal legislatore non configuri una mera superfetazione normativa ma assuma tutti i connotati di una casistica peculiare e malleabile, che ben si attaglia alla realtà dei gruppi e che valorizza la circostanza in cui la società capogruppo elida il danno occorso facendo in modo che lo stesso non venga sopportato dalla singola società eterodiretta in modo univoco<sup>554</sup>.

La seconda causa di esclusione di responsabilità, invece, contempla l'ipotesi in cui il danno risulti integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette: il pregiudizio economico si è verificato e persiste in capo ad una o più società eterodirette, quindi la società capogruppo compie operazioni specificamente finalizzate ad escludere la sussistenza del danno patrimoniale, facendo così in modo da escludere la causa che potrebbe giustificare l'insorgere della responsabilità *ex art. 2497 c.c.*<sup>555</sup>.

In entrambi i casi, i vantaggi prefigurati dalla società capogruppo sono volti a compensare i danni e, pertanto, idonei ad escludere che l'operazione posta in essere dal gruppo si riveli lesiva per alcune compagini che vi appartengono in modo diretto

---

<sup>552</sup> MONTALENTI P., *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2018, pag. 13 ss.

<sup>553</sup> CAGNASSO O., *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pag. 448.

<sup>554</sup> SCOGNAMIGLIO G., *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pag. 958.

<sup>555</sup> COSTI R., *Dibattiti – A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pag. 678 ss.

e specifico, atteso che i pregiudizi economici devono essere spalmati – così come gli effetti benefici – su tutte le compagini coinvolte<sup>556</sup>.

#### **4. La mancanza di interesse ad agire come conseguenza dei vantaggi compensativi**

Un altro aspetto cui si ritiene opportuno far cenno attiene alla circostanza che i vantaggi idonei a compensare i danni occorsi escludano la responsabilità della società capogruppo e facciano in modo che le singole società pregiudicate – in persona dei soci esterni al gruppo e dei creditori sociali<sup>557</sup> – non possano esperire alcuna azione in tal senso e non abbiano nulla a pretendere dalla *holding* stessa<sup>558</sup>. Infatti, ove il pregiudizio risulti mancante alla luce del risultato complessivo o venga eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette non vi è interesse ad agire, per cui manca la legittimazione attiva ai sensi dell'art. 100 c.p.c. e l'art. 2497, comma 1, secondo periodo, c.c., se isolatamente considerato, potrebbe risultare pleonastico<sup>559</sup>.

In particolare, l'integrale riparazione del danno, a prescindere e prima dell'instaurazione del giudizio<sup>560</sup>, configura uno strumento atto ad elidere l'interesse ad agire dei soci esterni e dei creditori originariamente pregiudicati, che altrimenti riceverebbero un vantaggio ulteriore oltre alla compensazione già avvenuta<sup>561</sup>.

Infatti, ove il danno dovesse già essere stato eliminato e dovesse esperirsi azione di responsabilità nei confronti della società capogruppo ai sensi dell'art. 2497 c.c. il risarcimento riconosciuto sarebbe un ulteriore arricchimento per il soggetto

---

<sup>556</sup> GUERRERA F., “*Compiti*” e responsabilità del socio di controllo, in *Riv. dir. soc.*, 3/2009, pag. 508.

<sup>557</sup> NEGRI CLEMENTI A. - FEDERICI F., *La natura della responsabilità della capogruppo e la tutela del socio di minoranza*, in *Le Società*, 5/2013, pag. 522.

<sup>558</sup> ZANARDO A., *Azione del socio ex art. 2497 c.c. nei confronti della capogruppo sottoposta ad amministrazione straordinaria*, in *Le Società*, 8-9/2019, pag. 1011.

<sup>559</sup> WEIGMANN R., *I gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario*, Volume II, 2005, pag. 47.

<sup>560</sup> VALZER A., *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Giappichelli, Torino, 2012, pag. 69.

<sup>561</sup> Tale ragionamento tiene conto dei vantaggi attuali e già verificati, atteso che soltanto gli stessi impediscono fattualmente ai soggetti pregiudicati di avere interesse ad agire per ottenere il risarcimento di quanto patito. Il discorso si pone su una diversa prospettiva con riferimento ai vantaggi fondatamente prevedibili, in quanto essi non garantiscono che il danno sia ristorato *ex ante*, per cui rimane la possibilità per i soci esterni al gruppo e per i creditori di esperire azione di responsabilità nei confronti della società capogruppo.

inizialmente pregiudicato e lo stesso potrebbe trarre un doppio beneficio<sup>562</sup> in forza di un unico danno patito<sup>563</sup>: potrebbe ottenere giudizialmente quanto sofferto e godere al tempo stesso dei vantaggi atti a compensare il pregiudizio occorso che la società capogruppo ha posto in essere al fine di evitare che l'operazione vada a detrimento della singola società eterodiretta<sup>564</sup>.

In particolare, riconoscere un integrale risarcimento del danno ove sia occorso un vantaggio atto a compensarlo comporterebbe una deviazione della funzione della responsabilità tale per cui il soggetto pregiudicato potrebbe vantare un doppio ristoro, uno riconosciuto giudizialmente ed uno verificatosi per volontà del gruppo di elidere il danno cagionato a seguito dell'esecuzione di direttive lesive<sup>565</sup>.

Peraltro, la lesione dell'interesse alla valorizzazione e alla redditività della partecipazione sociale non produce i propri effetti quando i risultati siano coerenti con i termini attesi di rendimento del capitale investito, per cui la politica sinergica di gruppo risulta legittima e non lesiva di interessi delle singole compagini coinvolte, con la conseguenza che può già prefigurarsi un'adeguata compensazione che produca i propri effetti anche in un momento successivo, purché gli stessi siano fondatamente prevedibili e non soltanto sperati<sup>566</sup>.

Questo è indubbiamente l'aspetto più delicato: in caso di vantaggi attuali ed occorsi la mancanza di interesse ad agire dei soggetti pregiudicati non è oggetto di discussione, atteso che gli stessi non possono vantare di aver subito un pregiudizio non ristorato. In questa ipotesi, in effetti, il tenore letterale della norma copre una ipotesi in cui già di per sé i soci esterni al gruppo ed i creditori sociali non esperirebbero azione di responsabilità nei confronti della società capogruppo, non avendo un danno attuale da poter vantare<sup>567</sup>.

---

<sup>562</sup> NAZZICONE L., *Responsabilità degli amministratori verso la società e vantaggi compensativi*, in *Foro it.*, 6/2005, pag. 1844 ss.

<sup>563</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 282.

<sup>564</sup> BENEDETTI L., *Onerosità o gratuità delle garanzie infragruppo* (Cass., 4 settembre 2009, n. 19234), in *Giur. Comm.*, 2/2011, pag. 377 ss.

<sup>565</sup> ZANARDO A., *Azione del socio ex art. 2497 c.c. nei confronti della capogruppo sottoposta ad amministrazione straordinaria*, in *Le Società*, 8-9/2019, pag. 1011.

<sup>566</sup> ABRIANI N., *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 613 – 624.

<sup>567</sup> ABBADESSA P., *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pag. 279.



Tuttavia, se – come sin qui sostenuto – i vantaggi rilevano anche nei casi in cui siano futuri ma fondatamente prevedibili, il discorso assume una piega più delicata, in quanto in un primo momento i soggetti pregiudicati della società eterodiretta hanno un interesse ad esperire azione *ex art. 2497 c.c.* per far valere il loro diritto ad un risarcimento del danno in forza del pregiudizio occorso<sup>568</sup>. Però, sulla base di quanto esposto, il giudice in questo caso potrà analizzare il singolo caso concreto ed i vantaggi che ragionevolmente la società capogruppo prefigura per compensare i pregiudizi economici subiti dalla singola compagine appartenente al gruppo ed effettuare una valutazione circa la responsabilità o meno della società capogruppo. Infatti, si rimette al giudice il compito di valutare se vi siano gli estremi perché si verifichi l'esimente dei vantaggi compensativi in concreto, secondo criteri predittivi ed effettuando una valutazione prognostica che tenga conto del medio e lungo periodo<sup>569</sup>. Tale valutazione, ad ogni modo, non è connotata dalla definitività: è ben possibile che si escluda la responsabilità della società capogruppo in virtù di vantaggi compensativi futuri, ma se gli stessi non dovessero verificarsi nei tempi sperati o nell'entità prefigurata, nulla impedirebbe al giudice di modificare la decisione presa e riconoscere il diritto ad un risarcimento a carico della società capogruppo<sup>570</sup>.

D'altra parte, la diffusione della tecnologia nei vari ambiti della vita quotidiana non consente di escludere che in futuro le decisioni inerenti ai vantaggi compensativi – siano esse *ex post* quando assunte dall'organo chiamato a giudicare se gli stessi occorrono o meno nel singolo caso concreto o siano esse *ex ante* quando assunte dall'organo amministrativo nell'ottica di voler escludere la responsabilità della società capogruppo per i pregiudizi economici verificatisi nei confronti di una o più società eterodirette – possano essere rimesse a dei meccanismi dotati di *machine learning* e che si avvalgano di strumenti di intelligenza artificiale.

---

<sup>568</sup> CARIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pag. 1229 ss.

<sup>569</sup> MARCHETTI P., *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pag. 435 ss.

<sup>570</sup> MONTALENTI P., *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *L'abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale n. 425*, Giuffrè, Milano, 2019, pag. 106 ss.

## 5. La Robocompany

Con l'avvento sempre più attuale<sup>571</sup> della tecnologia in ogni ambito delle attività umane, si sta assistendo alla diffusione oltreoceano degli strumenti di intelligenza artificiale anche all'interno delle società<sup>572</sup> e, in particolare negli organi amministrativi delle stesse, in modo da rimettere i compiti gestori<sup>573</sup> in capo a robot che rispondano in modo puntuale all'esecuzione dei comandi agli stessi imposti in sede di programmazione<sup>574</sup>.

Indubbiamente, i sistemi di intelligenza artificiale potrebbero costituire un valido supporto e sussidio all'operato<sup>575</sup> dei componenti umani degli organi sociali, al fine di garantire comportamenti che non siano soltanto informati a criteri di diligenza e di correttezza, ma che tendano alla massimizzazione dei risultati<sup>576</sup> che l'organo stesso può realizzare.

Al contempo, il ricorso a strumenti di intelligenza artificiale farebbe venir meno la componente discrezionale tipica dell'essere umano e tutti gli aspetti che non siano basati su informazioni e dati meramente oggettivi<sup>577</sup>.

Da ciò discendono delle conseguenze, tanto positive quanto negative: l'intelligenza artificiale elabora informazioni inserite dagli uomini ma segue un ragionamento scientifico che non ammette eccezioni e non tiene conto delle circostanze ulteriori<sup>578</sup>, ma dall'altra parte essa consente di mantenere fermi i paletti che

---

<sup>571</sup> MOSCO G.D., *Roboboard. L'intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2019, pag. 247 ss.

<sup>572</sup> ABRIANI N. E SCHNEIDER G., *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Social Responsibility*, in *Riv. delle soc.*, 5-6/2020, pag. 1326 ss.

<sup>573</sup> ABRIANI N., *L'impatto dell'intelligenza artificiale sulla governance societaria: sostenibilità e creazione di valore nel lungo termine*, in *Contr. e Impr. Eur.*, 1/2022, pag. 89 ss.

<sup>574</sup> ABRIANI N., *La corporate governance nell'era dell'algoritmo. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Nuovo dir. delle soc.*, 3/2020, pag. 261 ss.

<sup>575</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 823 ss.

<sup>576</sup> MONTALENTIP., *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *L'abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale*, *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale n. 425*, Giuffrè, Milano, 2019, pag. 106 ss.

<sup>577</sup> In realtà, è stato recentemente sostenuto da alcuni tecnici di *Google* che anche i *robot* divengono esseri senzienti dopo aver immagazzinato un certo numero di informazioni e dopo aver elaborato le tecniche di valutazione in taluni settori, in quanto sviluppano capacità di comprensione e di adattamento rispetto alle diverse ipotesi che si prefigurano, non limitandosi a riportare meccanicamente i dati loro forniti.

<sup>578</sup> MOSCO G.D., *Roboboard. L'intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2019, pag. 247 ss.

circoscrivono le condotte che devono essere tenute secondo competenza e diligenza, non lasciando alcuna intercapedine per l'errore, che è tipicamente umano. Declinando tale scenario anche con riferimento ai gruppi di imprese, il ragionamento potrebbe riproporsi anche in un contesto policorporativo per agevolare un più efficace esercizio dell'attività di direzione e coordinamento<sup>579</sup>. Infatti, nell'ottica di gruppo il ricorso a strumenti di intelligenza artificiale potrebbe garantire un più agevole recepimento delle direttive unitarie ed un'analisi attenta degli aspetti critici connessi alle stesse, valutando anche i rischi ed i benefici derivanti dall'esecuzione delle stesse<sup>580</sup>.

In particolare, prestando attenzione al fenomeno in oggetto gli scenari che si prospettano sono due: o l'organo amministrativo della società capogruppo è composto interamente da sistemi di AI (e in tal caso potrebbe parlarsi di *Roboboard*) o solo in parte da robot, in maniera tale che le direttive impartite siano assunte in modo procedimentalizzato, senza tenere conto di ulteriori dati esterni rispetto all'interesse di gruppo o dei fattori che possono influenzare il mercato in un determinato momento.

Tale ipotesi però non è né attuale né, tantomeno, auspicabile in quanto la stessa prenderebbe in considerazione un novero limitato di ipotesi dal punto di vista concreto, atteso che la maggior parte delle società nel breve periodo non sarebbe dotata di meccanismi di intelligenza artificiale nel proprio consiglio di amministrazione, e non consentirebbe alle direttive di adattarsi correttamente alla realtà che il gruppo si trova di volta in volta a fronteggiare.

Il rischio, in questo senso, risulterebbe legato ad una spersonalizzazione del sistema<sup>581</sup> che non potrebbe dirsi proficua nell'ottica del fenomeno di gruppo, che per fisiologia è una realtà malleabile e dinamica.

In tal senso, si pensi ai recenti fenomeni straordinari (da intendersi qui come fattori fuori dall'ordinario) che hanno caratterizzato l'ultimo biennio: la situazione

---

<sup>579</sup> ABRIANI N., *La corporate governance nell'era dell'algorithm. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Il nuovo diritto delle società*, Fasc. 3/2020, pag. 272.

<sup>580</sup> ABRIANI N. E SCHNEIDER G., *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. II, Corporate Governance e Corporate Social Responsibility*, in *Riv. delle soc.*, 5-6/2020, pag. 1326 ss.

<sup>581</sup> ABRIANI N., *L'impatto dell'intelligenza artificiale sulla governance societaria: sostenibilità e creazione di valore nel lungo termine*, in *Contr. e Impr. Eur.*, 1/2022, pag. 89 ss.

pandemica non era – a quanto ci consta – prevedibile né il protrarsi della stessa poteva e può tutt’ora essere predefinito secondo schemi rigidi, con la conseguenza che gli effetti della stessa sull’economia e sulla condizione delle imprese non sono ascrivibili entro confini già delineati. Lo stesso discorso vale per la recente guerra<sup>582</sup> in Ucraina, la cui portata e le cui conseguenze sono attualmente solo paventate e temute, ma non oggettivamente valutabili nel lungo periodo.

Tali vicende hanno e continueranno ad avere un impatto notevole sull’economia globale, di cui non si può non tenere conto anche nelle vicende che coinvolgono lo sviluppo economico globale e che non possono essere considerate come variabili prevedibili o calcolabili *ex ante* da meccanismi di intelligenza artificiale<sup>583</sup>. Pertanto, sarebbe necessario un ulteriore passaggio con cui i sistemi di AI possano, alla luce delle informazioni in loro possesso e dei dati inseriti, elaborare soluzioni alternative ed innovative anche a fattispecie non rigidamente inquadrabili dentro schemi precostituiti<sup>584</sup>, come le vicende eccezionali sopra menzionate, tenuto conto dell’impatto che le stesse hanno nel mercato economico globale.

Diversamente, ove il sistema del *Roboboard* (in tutto o in parte composto da robot) dovesse traslarsi sulle società eterodirette si garantirebbe l’esecuzione delle direttive solo nella misura in cui le stesse non risultino pregiudizievoli per la compagine che la sta eseguendo, ma al contempo si giungerebbe a ridimensionare la portata applicativa dei vantaggi compensativi, che partono dal presupposto che le operazioni di gruppo possano – è fisiologico che sia così – generare effetti dannosi per una o più società coinvolte, ma ciò esime da responsabilità la società capogruppo purché si prefiguri un’idonea compensazione<sup>585</sup>.

È pur vero, però, che l’esistenza di meccanismi di intelligenza artificiale avrebbe conseguenze di non poco conto anche in termini di responsabilità degli

---

<sup>582</sup> *Rectius*, si tratta di una “operazione militare speciale” iniziata il 24 febbraio 2022 dalla Russia con l’invasione del territorio dell’Ucraina.

<sup>583</sup> ABRIANI N. E SCHNEIDER G., *Il diritto societario incontra il diritto dell’informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Social Responsibility*, in *Riv. delle soc.*, 5-6/2020, pag. 1326 ss.

<sup>583</sup> ABRIANI N., *L’impatto dell’intelligenza artificiale sulla governance societaria: sostenibilità e creazione di valore nel lungo termine*, in *Contr. e Impr. Eur.*, 1/2022, pag. 89 ss.

<sup>584</sup> MOSCO G.D., *Roboboard. L’intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 1/2019, pag. 247 ss.

<sup>585</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 823 ss.

amministratori<sup>586</sup> della società eterodiretta, modificando gli equilibri di gruppo e riconducendo il funzionamento di tale realtà a criteri algebrici.

Spostando l'attenzione sotto altro profilo, invece, se nel settore giudiziario si dovesse affermare l'uso dell'intelligenza artificiale si potrebbe altresì configurare l'elaborazione di un algoritmo in grado di simulare il calcolo dei vantaggi compensativi ad una certa data, così potendo sottrarre le operazioni finanziarie tra società appartenenti al medesimo gruppo a rimedi preventivi ed invalidatori<sup>587</sup>, al fine di individuare il perimetro di legittimità<sup>588</sup> delle direttive di gruppo. Questo discorso è qui solo accennato in via prospettica, tuttavia potrebbe essere uno spunto per consentire ai vantaggi compensativi di riuscire in concreto a svolgere la loro funzione e limitare i casi di responsabilità della società capogruppo una volta che il pregiudizio sia occorso.

## 6. Profili comparatistici con gli ordinamenti stranieri

La comparazione con i modelli forniti dagli ordinamenti stranieri risulta oltremodo proficua anche in un'ottica di circolo virtuoso di *race to the top* per il diritto interno, che può così prendere spunto dalle soluzioni predisposte oltralpe o oltreoceano rispetto a questioni aventi origine comune.

A tal proposito, la disciplina dei gruppi di società oggi vigente in Italia ha osservato<sup>589</sup> il modello fornito dall'ordinamento tedesco<sup>590</sup> decidendo di discostarsi da siffatto sistema per alcuni aspetti – come, per l'appunto, quello inerente ai vantaggi compensativi – ed assumendo così una direzione parzialmente diversa.

---

<sup>586</sup> BONELLI F., *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. Comm.*, 3 suppl./2004, pag. 620 ss.

<sup>587</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 856.

<sup>588</sup> Torna in auge così il potere degli amministratori di resistere davanti a direttive illegittime, a fronte del fatto che la mancata attuazione di direttive legittime potrebbe implicare una giusta causa di revoca.

<sup>589</sup> Si consideri che la disciplina dei gruppi nell'ordinamento tedesco è antecedente rispetto al corrispondente modello italiano. Infatti, una prima disciplina dei gruppi viene introdotta in Germania con la legge del 1965, anche se in un primo momento il legislatore ha optato per mantenersi neutrale rispetto al fenomeno di concentrazione tra imprese commerciali e ha introdotto soltanto delle forme di garanzia per i soci esterni al gruppo (c.d. azionisti non partecipanti) e per i creditori sociali.

<sup>590</sup> VALZER A., *I gruppi di imprese: analisi comparata tra normativa italiana e tedesca*, in *Banca, Borsa, Titoli di cred.*, 3/2022, pag. 485 ss.

In particolare, si è già accennato nei capitoli precedenti a ciò, il par. 311 *AktG*<sup>591</sup> prevede che i risultati economici atti a compensare i danni debbano essere corrispondenti ai pregiudizi patiti dalle singole società eterodirette e debbano verificarsi entro il medesimo esercizio sociale<sup>592</sup>. Indubbiamente, lo schema così prefigurato dei vantaggi compensativi parte dal presupposto che si contemplino i vantaggi attuali e che il computo degli stessi si basi su criteri aritmetici che garantiscano un saldo attivo pari a zero al fine di escludere la responsabilità della società capogruppo. La stessa dottrina tedesca ha ritenuto molto rigido questo criterio di valutazione, sia perché non consente di tenere conto dei benefici che si manifestano nel medio e lungo termine sia perché circoscrive il perimetro di configurabilità dei vantaggi stessi entro confini ristretti<sup>593</sup>.

Tuttavia, se la compensazione non avviene entro l'esercizio sociale di riferimento non ne consegue immediatamente la responsabilità della società capogruppo<sup>594</sup>, bensì l'ordinamento tedesco richiede una decisione formale che riporti le modalità e i tempi con cui si verificheranno i vantaggi atti a compensare i danni.

Per converso, la società eterodiretta pregiudicata vanta un vero e proprio diritto – *Rechtsanspruch* – alla compensazione del danno occorso, che consente alla stessa di non dover sopportare gli effetti pregiudizievoli dell'operazione di gruppo che è risultata lesiva per la compagine stessa.

Il diritto tedesco, pertanto, analizza il fenomeno in oggetto sotto una diversa prospettiva, atteso che non cura il profilo patologico attinente alla responsabilità della società capogruppo, bensì pone l'accento sui diritti delle società eterodirette

---

<sup>591</sup> “§ 311 Schranken des Einflusses

*Besteht kein Beherrschungsvertrag, so darf ein herrschendes Unternehmen seinen Einfluß nicht dazu benutzen, eine abhängige Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien zu veranlassen, ein für sie nachteiliges Rechtsgeschäft vorzunehmen oder Maßnahmen zu ihrem Nachteil zu treffen oder zu unterlassen, es sei denn, daß die Nachteile ausgeglichen werden.*

*Ist der Ausgleich nicht während des Geschäftsjahrs tatsächlich erfolgt, so muß spätestens am Ende des Geschäftsjahrs, in dem der abhängigen Gesellschaft der Nachteil zugefügt worden ist, bestimmt werden, wann und durch welche Vorteile der Nachteil ausgeglichen werden soll. Auf die zum Ausgleich bestimmten Vorteile ist der abhängigen Gesellschaft ein Rechtsanspruch zu gewähren. Die §§ 111a bis 111c bleiben unberührt.”.*

<sup>592</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 833.

<sup>593</sup> VALZER A., *I gruppi di imprese: analisi comparata tra normativa italiana e tedesca*, in *Banca, Borsa, Titoli di cred.*, 3/2022, pag. 485 ss.

<sup>594</sup> VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pag. 385.

pregiudicate, affinché le stesse non subiscano, indifese, le conseguenze dell'operato della società capogruppo<sup>595</sup>.

Da ciò ne consegue che i vantaggi compensativi possono prefigurarsi anche sotto diversa prospettiva ove si manifestino attraverso il riconoscimento di un diritto in capo alle compagini lese di poter far valere i danni subiti e vederli ristorati nell'ottica del gruppo, senza dover esperire azione giudiziale<sup>596</sup>.

È altresì vero che, per quanto l'ordinamento tedesco contempra i vantaggi aritmeticamente compensativi, una diversa lettura della normativa citata potrebbe aprire anche verso orizzonti più ampi: se la società eterodiretta vanta un diritto alla compensazione che non sia intercorsa entro l'esercizio sociale in cui si è verificato il danno il vantaggio può anche essere futuro, fondatamente prevedibile, non ancora concretamente realizzato, però comunque idoneo a bilanciare il pregiudizio.

Diversamente, il panorama che viene prospettato dall'ordinamento francese<sup>597</sup> in merito ai vantaggi compensativi poggia le basi su tre pilastri interdipendenti.

Il primo pilastro è rappresentato dal versante penalistico della vicenda, che con la sentenza *Rozenblum*<sup>598</sup> ha consacrato l'esistenza di una scriminante propria dei gruppi di società che consenta alle operazioni infragruppo di essere escluse dalla fattispecie di "*abus de biens sociaux*", reato corrispondente all'infedeltà patrimoniale nel nostro ordinamento<sup>599</sup>. In questo caso, il legislatore d'oltralpe ha chiarito che non vi è responsabilità dell'organo amministrativo ove sia perseguito un interesse sociale o finanziario comune nell'ottica di una politica di gruppo unitaria se nessuna società coinvolta subisce un detrimento economico né sopporta il peso delle direttive comuni<sup>600</sup>. Da tale disciplina emerge la funzione compensativa dei vantaggi che possono escludere la responsabilità, dal momento che la scriminante penale si configura nell'ipotesi in cui nessuna società

---

<sup>595</sup> DEBOISSY F., *Acte anormal de gestion et groupe de sociétés : orthodoxie juridique versus réalisme économique ?*, in *Etudes à la mémoire du Professeur Maurice Cozian*, pag. 263.

<sup>596</sup> THERON J., *De la "communauté d'intérêts"*, in *RTD civ.* 2009, pag. 19 et s., n. 19.

<sup>597</sup> ANGELICI C., *Un intervento della cassazione francese sul ruolo dell'"interesse sociale"*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pag. 1233 ss.

<sup>598</sup> Cass. crim., 4 févr. 1985, n° 84-91.581, *Bull. crim.* 1985, n° 54; *Rev. sociétés* 1985, p. 688, note B. Bouloc; *JCP G* 1986, I, 20585, note W. Jeandidier; *D.* 1985, p. 478, note D. Ohl.

<sup>599</sup> GUYON Y., *Le droit des groupes de sociétés (Droit français)*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 195 ss.

<sup>600</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 847.

appartenente al gruppo debba portare il peso di direttive di gruppo lesive degli interessi delle singole compagini coinvolte. Pertanto, non si richiede che le operazioni compiute siano eque o siano bilanciate, atteso che l'unico presupposto è che non vi sia più il danno: l'unico modo per evitare che il pregiudizio economico persista è quello di eliminarlo con vantaggi corrispondenti, che hanno la capacità di escludere o limitare non soltanto la responsabilità da un punto di vista civilistico ma anche sul fronte penalistico.

Il secondo profilo che assume rilevanza attiene all'aspetto fiscale della vicenda, atteso che la sentenza *Rozenblum* ha riscontrato particolare eco anche con riferimento agli atti anormali di gestione<sup>601</sup> ed il legislatore tributario ha stabilito che l'appartenenza ad un gruppo possa costituire un fattore giustificativo<sup>602</sup> che limiti la responsabilità della società capogruppo che li abbia posti in essere, a fronte della loro compensazione o dell'eliminazione dei danni generati. Peraltro, il diritto francese fa un ulteriore passo in avanti e prevede che il vantaggio economico connesso all'appartenenza al gruppo<sup>603</sup> possa costituire una contropartita indiretta tale da giustificare l'operazione infragruppo che potrebbe sembrare, di primo acchito, disequilibrata<sup>604</sup> a carico di una o più società eterodirette.

In particolare, i rapporti di gruppo fanno sorgere una "presunzione di normalità"<sup>605</sup> nel diritto tributario, sicché non è possibile parlare di atti anormali compiuti nei confronti delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, al punto che il giudice deduce dall'appartenenza al gruppo<sup>606</sup> che i vantaggi attribuiti da una società capogruppo a una o più società eterodirette corrispondono ad una gestione imprenditoriale "normale" a meno che, così facendo, essa non abbia perseguito

---

<sup>601</sup> DEBOISSY F., *Acte anormal de gestion et groupe de sociétés : orthodoxie juridique versus réalisme économique ?*, in *Etudes à la mémoire du Professeur Maurice Cozian*, pag. 263.

<sup>602</sup> ANGELICI C., *Un intervento della cassazione francese sul ruolo dell'"interesse sociale"*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pag. 1233 ss.

<sup>603</sup> Questo aspetto è in controtendenza rispetto a quanto espresso dalla giurisprudenza italiana, che in più occasioni ha evidenziato che la mera appartenenza al gruppo non possa *in re ipsa* rappresentare un vantaggio per la società pregiudicata. Sul punto sia consentito rimandare al paragrafo otto del primo capitolo del presente elaborato.

<sup>604</sup> DEBOISSY F., *Groupes de sociétés. Rapport de synthèse, Dr. sociétés 2017*, n° 6, dossier n° 17, spéc. n° 11.

<sup>605</sup> SERLOOTEN P., *Impôt sur les sociétés, Rép. sociétés*, Dalloz, 2017 (actualisation 2021), n° 161.

<sup>606</sup> GUYON Y., *Le droit des groupes de sociétés (Droit français)*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 195 ss.



delle finalità estranee all'interesse proprio o di gruppo. Sono in tale ultima ipotesi possono ritenersi integrati gli estremi perché la società capogruppo risponda anche sul piano tributario delle operazioni infragruppo eseguite ed impartite alle società che attorno alla stessa orbitano<sup>607</sup>.

L'ultimo pilastro su cui si poggiano i vantaggi compensativi nell'ordinamento francese è ravvisabile con riferimento alle garanzie<sup>608</sup>: secondo la Corte di Cassazione<sup>609</sup> d'oltralpe non è ammissibile che una società eterodiretta conceda una garanzia in favore della società capogruppo senza assicurarsi che detta garanzia sia conforme al proprio interesse sociale, a prescindere dall'interesse comune<sup>610</sup>. Questo principio evidenzia ancora una volta la assoluta indipendenza ed autonomia delle singole società appartenenti al gruppo rispetto alla società capogruppo, riconoscendo altresì che spetta agli organi della singola compagine stabilire se la prestazione di una garanzia risponda all'interesse della stessa in primo luogo.

In particolare, nel caso analizzato dai giudici, la società capogruppo ha chiesto ad una eterodiretta di prestare garanzia in ordine ad un finanziamento che aveva per oggetto l'acquisizione dei titoli partecipativi della società eterodiretta stessa. Il problema qui si pone in relazione ad una distonia tra la comunanza di interessi tra le società appartenenti ad un medesimo gruppo e la nozione di interesse sociale, che è interesse altro e differente anche rispetto all'interesse di gruppo. In quest'ottica, una garanzia prestata per l'acquisto dei propri titoli partecipativi non arreca alcun beneficio alla singola società eterodiretta, per cui non trova una valida motivazione che giustifichi la decisione degli amministratori di eseguire la decisione assunta dalla società capogruppo. Pertanto, occorre che il pregiudizio economico<sup>611</sup>

---

<sup>607</sup> ANGELICI C., *Un intervento della cassazione francese sul ruolo dell'“interesse sociale”*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pag. 1233 ss.

<sup>608</sup> MUCCIARELLI F.M., *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, pag. 698 ss.

<sup>609</sup> Cass. com. 13 nov. 2007, n° 06-15.826, *Dr. sociétés* 2008, comm. 32, obs. HOVASSE H.; *RD bancaire et fin.* 2008, comm. 12, obs. CERLES A.; *JCP E* 2008, I, 1280, obs. J.-J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker; *RTD com.* 2008, p. 366, obs. B. Dondero; *RTD com.* 2008, p. 354, note C. Champaud, D. Danet; *RTD com.* 2008, p.167, note D. Legeais; *Rev. sociétés* 2008, p. 113, note M. Pariente; *LPA*, 3 avr. 2008, p. 7, note P. Schultz.

<sup>610</sup> Così si pronuncia la Corte sopra richiamata: “*Une filiale, personne morale, ne peut octroyer une caution au profit de la société mère sans s’assurer que cette garantie est conforme à l’intérêt social même si une communauté d’intérêts existe entre la société mère et la filiale.*».

<sup>611</sup> GUYON Y., *Le droit des groupes de sociétés (Droit français)*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 195 ss.

connesso alla concessione di garanzia sia compensato per evitare che la società capogruppo sia ritenuta responsabile di aver imposto una direttiva di tale natura, sebbene essa sia assunta nell'ottica di un quadro finanziario comune al gruppo.

Peraltro, la sezione d'impresa della Corte francese ha evidenziato ulteriormente che il finanziamento era stato concesso dalla banca proprio tenendo conto dell'esistenza di un gruppo organizzato e composito con comunanza di scopo e nel più ampio quadro delle relazioni commerciali comuni<sup>612</sup>, per cui il legame esistente tra le compagini coinvolte aveva già avuto un riscontro positivo per l'istituto bancario coinvolto, senza la necessità di una apposita garanzia<sup>613</sup>. L'appartenenza al gruppo ha indotto i terzi a ritenere che i legami finanziari fossero stabili e saldi, per cui non erano necessarie ulteriori garanzie, tra l'altro contrarie all'interesse proprio della società eterodiretta chiamata a prestarle<sup>614</sup>. Non ravvisandosi la necessità della garanzia specifica, la Corte ne evidenzia i limiti nella misura in cui essa pregiudichi la società eterodiretta da un punto di vista economico, richiedendo un ristoro del danno cagionato da parte della società capogruppo in tal senso<sup>615</sup>.

Da ultimo, per quanto concerne le procedure concorsuali il legislatore francese ha previsto uno sbarramento all'attivazione dell'allerta ove gli organi di controllo o i revisori<sup>616</sup> abbiano riscontrato la presenza di "avvenimenti compensatori"<sup>617</sup>, ovvero di circostanze suscettibili di neutralizzare o circoscrivere i pregiudizi in grado di minare la continuità aziendale<sup>618</sup>. Il riferimento ad avvenimenti atti a compensare danni occorsi in materia concorsuale evidenzia in particolar modo una apertura del diritto francese verso la possibilità di configurare un'esimente da

---

<sup>612</sup> Cass. com., 13 nov. 2007, n. 06-15.826.

<sup>613</sup> THERON J., *De la "communauté d'intérêts"*, in *RTD civ.* 2009, pag. 19 et s., n. 19.

<sup>614</sup> GUYON Y., note ss, Cass. 1re civ., 1er févr. 2000.

<sup>615</sup> MONTALENTIP., *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Oss. dir. civ. e dir. comm.*, 1/2015, pag. 133 ss.

<sup>616</sup> I *commissaires aux comptes* secondo il sistema dell'ordinamento francese.

<sup>617</sup> L'espressione è ripresa dal francese "*événements compensatoires*" riportata da SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 847.

<sup>618</sup> Un principio simile è espresso nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza all'art. 13 ove si specifica che gli indici della crisi devono essere valutati unitariamente, per cui tenendo conto anche di bilanciamenti intercorsi e delle attività collegate svolte nell'ottica di un gruppo di imprese.

responsabilità ove il danno risulti mancante o eliminato, tanto da non aver compromesso la continuità aziendale<sup>619</sup>.

Infine, è il caso di accennare al fatto che non esiste una disciplina dei gruppi di imprese a livello europeo, nonostante si annoveri<sup>620</sup> un tentativo in tal senso mediante una proposta di Direttiva<sup>621</sup> – nota come Direttiva *Coustè* – il cui fine era volto ad armonizzare il fenomeno a livello europeo prima ancora che lo stesso avesse cittadinanza nei vari ordinamenti interni<sup>622</sup>.

Detta proposta prevedeva uno statuto della società per azioni europea e disciplinava in modo particolareggiate varie sfaccettature dei gruppi di società, a partire dalla fase fisiologica e dalla nascita dei conglomerati organizzati fino agli aspetti patologici attinenti alla responsabilità delle singole società coinvolte. In particolare, si evidenzia anche che la proposta di Direttiva prevedeva anche la definizione di gruppo di imprese<sup>623</sup>, il riferimento ad un contratto di predominio e l'esistenza di un comitato aziendale di gruppo per le società che integrassero determinati requisiti quantitativi.

Purtroppo detta proposta non ha mai visto la luce e ad oggi non esiste una normativa europea di sistema inerente ai gruppi di società<sup>624</sup>, per cui il fenomeno è regolato a livello nazionale con tentativi di emulazione legati a quel meccanismo virtuoso che conduce gli ordinamenti a prendere esempio dalle discipline esistenti su temi analoghi negli altri Stati Membri. Da un lato ciò ha dato la possibilità ai vari legislatori nazionali di plasmare il fenomeno di gruppo secondo le specifiche necessità dello Stato di riferimento<sup>625</sup>, dall'altro lato però ha favorito lo sviluppo di

---

<sup>619</sup> SPIOTTA M., *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pag. 847.

<sup>620</sup> CERRAI A., *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società: ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Il Mulino, Bologna, 1982, pag. 451.

<sup>621</sup> Si tratta della Proposta di statuto della società per azioni europea, datata 1970.

<sup>622</sup> BLUMBERG P., *Regulating Corporate Groups in Europe*, in *The American Journal of Comparative Law*, 4/1992, pag. 1011 ss.

<sup>623</sup> L'art. 223 dello Statuto disponeva che l'esistenza del gruppo fosse ravvisabile in un determinato collegamento tra imprese caratterizzato da due elementi costitutivi: uno stato di dipendenza di una o più società nei confronti di un'impresa e la sottoposizione della società o delle società dipendenti alla direzione unica dell'impresa dominante.

<sup>624</sup> CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2012, pag. 255 ss.

<sup>625</sup> MUCCIARELLI F.M., *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, pag. 698 ss.

una disciplina composita e più dettagliata in quei Paesi che hanno fronteggiato prima le criticità dei gruppi, favorendo inavvertitamente il c.d. *forum shopping* verso quegli ordinamenti che prevedono regole più favorevoli (soprattutto dal punto di vista fiscale)<sup>626</sup>.

Adesso probabilmente<sup>627</sup> una normativa europea risulterebbe ultronea dal momento che la maggior parte degli Stati europei ha regolamentato internamente i gruppi di società, tuttavia non mancano tentativi di armonizzazione su singoli aspetti: si pensi, da ultimo, alla *Direttiva Insolvency*<sup>628</sup> in tema di crisi d'impresa che contiene anche delle previsioni *ad hoc* per i gruppi di società<sup>629</sup> e le grandi imprese, così cercando di uniformare a livello europeo taluni aspetti della disciplina concorsuale.

---

<sup>626</sup> BLUMBERG P., *Regulating Corporate Groups in Europe*, in *The American Journal of Comparative Law*, 4/1992, pag. 1011 ss.

<sup>627</sup> CARIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2012, pag. 255 ss.

<sup>628</sup> La Direttiva UE 2019/1023 del 20 giugno 2019 riguarda i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza).

<sup>629</sup> Si rinvia al capitolo secondo, paragrafo sette, del presente elaborato.

## Conclusioni

In conclusione, ripartirei dall'inizio, proprio dal titolo del presente elaborato, al fine di trarre le fila del discorso sin qui condotto.

I vantaggi compensativi riprendono una teoria dottrinale radicata nel tempo che è riuscita ad affermarsi anche a livello legislativo in più ambiti, ma che evidenzia la rilevanza di detti vantaggi in tutte quelle ipotesi in cui non vi è certezza che gli stessi siano compensativi o si spera che producano effetti compensativi. Di conseguenza, i vantaggi compensativi rilevano in modo specifico nelle ipotesi in cui “non si sa se siano compensativi”, “si spera che siano compensativi”, “è ragionevole prevedere che siano compensativi”.

La loro duttilità mette in evidenza la portata applicativa pratica di detti benefici, che consentono alle sinergie di gruppo di poter attuare una politica comune che tenga conto di talune derivazioni pregiudizievoli, valutandone però la compensazione al fine di garantire che l'operazione risulti complessivamente positiva per tutte le compagini sociali coinvolte ed orbitanti intorno alla società capogruppo.

Infatti, in una realtà mutevole e malleabile come è quella prospettata dai gruppi di società, occorre riconoscere l'utilità di un meccanismo atto a bilanciare i pregiudizi economici che potranno realizzarsi a detrimento di una o più società soggette ad attività di direzione e coordinamento.

Tuttavia, perché effettivamente i vantaggi compensativi possano dimostrare la loro reale portata applicativa è necessario fornire una lettura di ampio respiro degli stessi, che non si limiti a prefigurare benefici attuali che azzerino i danni in virtù di operazioni meramente aritmetiche ma che consentano di abbracciare anche le ipotesi in cui i vantaggi siano fondatamente prevedibili, i casi in cui è ragionevole che si verifichino (ma non certo) e l'orizzonte temporale non sia circoscritto all'attualità ma tenga conto del medio e lungo termine. In questo modo, l'utilità dell'esimente prevista dal legislatore assume un rilievo diverso e consente anche di attribuire un ruolo centrale a detti vantaggi nell'ottica delle operazioni di gruppo.

In particolare, i vantaggi atti a compensare i danni assumono un ruolo chiave in due momenti fondamentali: il primo è ravvisabile nella fase in cui la direttiva viene assunta ed il secondo si colloca nello *step* in cui è richiesto al giudice di valutare se

in concreto sussistano i presupposti per esimere da responsabilità la società capogruppo.

Soffermandosi sul momento in cui la direttiva viene assunta, si riconosce che gli amministratori rivestono una funzione cruciale, in quanto agli stessi è riconosciuto – dal punto di vista gestorio – il compito di valutare la convenienza e l’opportunità di una direttiva che il gruppo intende adottare, verificando anche le conseguenze pregiudizievoli che dalla stessa deriveranno. Ciò non implica una valutazione *ex ante* dei vantaggi che siano idonei a bilanciare i pregiudizi economici occorsi, ma semplicemente che gli amministratori debbano tenere in debita considerazione la opportunità di prefigurare dei benefici patrimoniali, anche successivi, che siano idonei a bilanciare i danni che conseguiranno all’esecuzione della direttiva di gruppo. A tale proposito, si è già avuto modo di evidenziare che la motivazione formale delle delibere ai sensi dell’art. 2497 – *ter c.c.* assume un ruolo centrale per fare in modo che tali aspetti vengano sviscerati e palesati alle compagini sociali coinvolte, onde evitare che gli stessi rimangano vaghi nell’ottica di voler favorire l’adozione di determinate direttive a prescindere dalla consapevolezza circa gli effetti pregiudizievoli da dover fronteggiare. Questo non comporta la volontà di scoraggiare l’attività di gruppo o di limitare le operazioni da compiersi solo entro i limiti di ciò che è strettamente proficuo per tutte le società orbitanti intorno alla capogruppo, bensì significa fornire un quadro chiaro del panorama che si staglia a seguito della intenzione di porre in essere operazioni di ampio respiro. È innegabile che ogni direttiva porta con sé conseguenze positive e negative, ma è opportuno che emerga da delibere formali per evidenziarne l’analisi concreta.

Spostandosi invece sul versante dei danni già occorsi, si rimette al giudice la valutazione circa la responsabilità della società capogruppo e la possibilità che siano ravvisabili dei vantaggi compensativi che abbiano ristorato il pregiudizio economico subito.

Detta analisi contempla sia i benefici già verificati – per i quali è dunque possibile dare criteri attuali di valutazione – sia i benefici che è ragionevole attendersi che si verificheranno, richiedendo in tal senso una valutazione prognostica basata su calcoli predittivi.

Alla luce di quanto analizzato, i vantaggi compensativi possono raffigurarsi come un prisma con molte sfaccettature, che si compenetrano in via trasversale in ambiti differenti e che consentono agli stessi di assumere forme camaleontiche ed ibride, a seconda delle necessità delle singole compagini coinvolte.

Paradossalmente, la mancanza di una definizione precipua dei vantaggi compensativi e un'individuazione netta del loro perimetro di configurabilità consente di utilizzarli come un contenitore di benefici che, di volta in volta, risultano idonei a compensare i danni occorsi a seguito dell'esecuzione di direttive lesive. Dall'analisi effettuata è emerso che non vi rientrano i vantaggi non aventi natura economica in quanto essi non potrebbero bilanciare un pregiudizio patrimoniale, né la mera appartenenza al gruppo può di per sé rappresentare un vantaggio idoneo a compensare un danno patito. Allo stesso modo, una valutazione basata su un calcolo algebrico ridurrebbe il perimetro di applicabilità entro confini troppo ristretti e renderebbe anche la norma poco innovativa, atteso che la stessa si limiterebbe a riprodurre in ambito societario un principio già espresso dal nostro ordinamento per cui non vi è più il danno se lo stesso è integralmente ristorato.

Le osservazioni conclusive del presente elaborato intendono attribuire rilevanza ai vantaggi idonei a compensare i pregiudizi economici patiti, ritenendo che gli stessi siano fondamentali al fine di non osteggiare l'operato del gruppo di società che, inevitabilmente, contempera benefici e svantaggi, non potendosi configurare operazioni soltanto di segno positivo. Il punto di equilibrio, però, sta nel fare in modo che i pregiudizi non siano indirizzati tutti verso una sola società eterodiretta, che altrimenti rischierebbe di divenire il capro espiatorio dell'attività di direzione e coordinamento. Il bilanciamento di tali pregiudizi economici può essere predisposto anche mediante operazioni volte espressamente ad eliminare i danni occorsi, ammettendo così che gli stessi possano essere ristorati anche mediante operazioni infragruppo all'uopo predisposte.

Pertanto, se 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, la *ratio* della previsione normativa risulta rispettata ogniqualvolta venga predisposto un meccanismo compensativo volto ad evitare che il pregiudizio economico persista

in capo ad una o più società eterodirette, riconoscendo in tal senso ampia discrezionalità alla società capogruppo circa le modalità e le tempistiche con cui tali vantaggi potranno verificarsi.

È proprio questo il punto di forza di detti vantaggi: essi non sono rigidamente incasellabili, non sono definiti nettamente, cambiano colore e forma a seconda della sfaccettatura che se ne coglie.



## BIBLIOGRAFIA

- ABBADESSA P.**, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società: ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Il Mulino, Bologna, 1982.
- ABBADESSA P.**, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Giuffrè, Milano, 1975.
- ABBADESSA P.**, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 3/2008, pagg. 279 – 292.
- ABRIANI N.**, *Debiti infragruppo e concordato preventivo: tra postergazione e compensazione (Parere pro veritate)*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 6/2013, pagg. 699 – 733.
- ABRIANI N. E BENEDETTI L.**, *Finanziamenti all'impresa in crisi e abusiva concessione di credito: un ulteriore frammento della disciplina speciale dell'impresa in crisi*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 1/2020, pagg. 41 – 98.
- ABRIANI N.**, *L'impatto dell'intelligenza artificiale sulla governance societaria: sostenibilità e creazione di valore nel lungo termine*, in *Contr. e Impr. Eur.*, 1/2022, pagg. 89 – 125.
- ABRIANI N. E SCHNEIDER G.**, *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Social Responsibility*, in *Riv. delle soc.*, 5-6/2020, pagg. 1326 – 1397.
- ABRIANI N.**, *Intelligenza artificiale e diritto delle società: nuovi doveri e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. dir. impr.*, 1/2022, pagg. 1 – 20.
- ABRIANI N.**, *La corporate governance nell'era dell' algoritmo. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Nuovo dir. delle soc.*, 3/2020, pagg. 261 – 285.
- ABRIANI N.**, *Sui presupposti della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti infragruppo a favore della società di tesoreria accentrata*, in *Riv. dir. impr.*, 1/2014, pagg. 101 – 117.
- ABRIANI N.**, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 613 – 624.

**ALPA G.**, *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2004, pagg. 659 – 663.

**AMATUCCI C.**, *Società (gruppi di)*, in *Enciclopedia del diritto*, Annali X – 2017, Giuffrè, Milano, pagg. 940 – 957.

**ANGELICI C.**, *Dibattiti – A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pagg. 672 – 677.

**ANGELICI C.**, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, Padova, 2006.

**ANGELICI C.**, *Noterelle (quasi) metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 4/2013, pagg. 377 – 393.

**ANGELICI C.**, *Un intervento della cassazione francese sul ruolo dell'“interesse sociale”*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pagg. 1233 – 1238.

**AULETTA G., SALANITRO N.**, *Diritto commerciale*, Ventesima edizione, Giuffrè, Milano, 2015.

**BENEDETTI L.**, *Frammenti di uno statuto organizzativo delle società del gruppo in crisi ricavabili dal sistema dell'allerta: prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 4/2020, pagg. 715 – 747.

**BENEDETTI L.**, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Giuffrè, Milano, 2017.

**BENEDETTI L.**, *I flussi informativi nella crisi di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 2/2017, pagg. 271 – 304.

**BENEDETTI L.**, *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. imp.*, 1/2015, pagg. 127 – 154.

**BENEDETTI L.**, *L'applicabilità della business judgement rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, pagg. 413 – 452.

**BENEDETTI L.**, *La responsabilità “aggiuntiva” ex art. 2497, 2° co., c.c.*, Giuffrè, Milano, 2012.

**BENEDETTI L.**, *La responsabilità da eterodirezione abusiva della capogruppo. Natura contrattuale o aquiliana? Eventuale carattere sussidiario?*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pagg. 523 – 547.

- BENEDETTI L.**, *Onerosità o gratuità delle garanzie infragruppo* (Cass., 4 settembre 2009, n. 19234), in *Giur. Comm.*, 2/2011, pagg. 377 – 386.
- BENUSSI C.**, *Infedeltà patrimoniale e gruppi di società*, Milano, 2009.
- BENUSSI C.**, *La Cassazione ad una svolta: la clausola dei vantaggi compensativi è esportabile nella bancarotta per distrazione*, in *Rivista it. di diritto e proc. Penale*, 1/2007, pagg. 421 – 431.
- BERTOLOTTI S. E SACCAGLIA L.**, *Responsabilità da direzione e coordinamento: un itinerario di giurisprudenza*, in *Le Società*, 1/2022, pagg. 97 – 111.
- BLUMBERG P.**, *Regulating Corporate Groups in Europe*, in *The American Journal of Comparative Law*, 4/1992, pagg. 1011 – 1023.
- BLUMBERG P.**, *The Transformation of Modern Corporation Law: the Law of Corporate Groups*, in *Connecticut Law Review*, 3/2005, pagg. 605 – 617.
- BONELLI F.**, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004.
- BONELLI F.**, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. Comm.*, 3 suppl./2004, pagg. 620 – 643.
- BOZHEKU E.**, *L'offensività della bancarotta fraudolenta per operazioni distrattive infragruppo*, in *Cass. pen.*, 1/2018, pagg. 340 – 356.
- BUCCI S.**, *I vantaggi compensativi nei gruppi di società*, in *Il nuovo diritto*, 6/2005, pagg. 499 – 514.
- CAGNASSO O.**, *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pagg. 434 – 456.
- CAGNASSO O.**, *La domanda di accesso al concordato preventivo di gruppo in continuità*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2020, pagg. 141 – 164.
- CAGNASSO O.**, *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 2/2021, pagg. 219 – 237.
- CAGNASSO O.**, *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, 3/2021, pagg. 405 – 425.

- CAGNASSO O.**, *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 1/2021, pagg. 110 – 115.
- CALANDRA BUONAURA V.**, *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pagg. 439 – 445.
- CAMPOBASSO G.F.**, *Diritto commerciale – Volume II, Diritto delle società*, UTET, Milano, 2020.
- CAPIZZI A.**, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, Giappichelli, Torino, 2018.
- CARIDI V.**, *La revocatoria degli atti infragruppo nel CCI*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2020, pagg. 629 – 672.
- CARIELLO V.**, *A favore di un riequilibrio tra tutela (diritti) dei soci non di controllo e tutela (diritti) dei soci di controllo (nelle sole società controllate c.d. di diritto)*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2018, pagg. 249 – 266.
- CARIELLO V.**, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1, c.c. (art. 19, comma 6, D.L. n. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 3/2010, pagg. 343 – 364.
- CARIELLO V.**, *Consiglio di sorveglianza della capogruppo e "unificazione e supervisione strategica" del gruppo*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2/2007, pagg. 285 – 300.
- CARIELLO V.**, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. Soc.*, 6/2003, pagg. 1229 – 1267.
- CARIELLO V.**, *Gruppi e minoranze non di controllo: dalla tutela risarcitoria a quella "organizzativa" e "procedimentale" (all'alba delle azioni a voto potenziato)*, in *Riv. Dir. soc.*, 2/2015, pag. 278 – 315.
- CARIELLO V.**, *La compensazione dei danni con i benefici da attività di direzione e coordinamento*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 4/2005, pagg. 384 – 388.
- CARIELLO V.**, *La pubblicità del gruppo (art. 2497-bis c.c.): la trasparenza dell'attività di direzione e coordinamento tra staticità e dinamismo*, in *Riv. dir. soc.*, 3/2009, pagg. 466 – 490.

**CARIELLO V.**, *Osservazioni sulla rilevanza codicistica dell'attività congiunta di direzione e coordinamento e sulla responsabilità da attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. comm.*, 4/2020, pagg. 716 – 756.

**CARIELLO V.**, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. Dir. Civ.*, 4/2003, pagg. 331 – 344.

**CARIELLO V.**, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2012, pagg. 255 – 293.

**CARIELLO V.**, *Sull'irresponsabilità della capogruppo in quanto tale per le obbligazioni delle società figlie (nota a Tribunale di Milano, 7 Maggio 2019)*, in *Riv. dir. comm.*, 3/2020, pagg. 495 – 528.

**CARIELLO V.**, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 3/2002, pagg. 321 – 353.

**CARIELLO V.**, *Tra non controllo e controllo: sul mimetismo e sull'occultamento del controllo c.d. di fatto*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2017, pagg. 13 – 53.

**CASTRONOVO F.**, *Compensatio lucri cum damno e collateral source rule a confronto tra Italia e Stati Uniti*, in *Comparazione e dir. civ.*, 1/2020, pagg. 337 – 366.

**CERRATO S.A. (A CURA DI)**, *Impresa e rischio, Profili giuridici del risk management*, Giappichelli, Torino, 2019.

**CHEVALLARD F.**, *Direzione e coordinamento della capogruppo bancaria tra crisi finanziaria e Unione Bancaria*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2016, pagg. 97 – 114.

**CIAMPOLI G.**, *I “vantaggi compensativi” nei gruppi di società*, in *Le Società*, 2/2005, pagg. 164 – 180.

**CIAN G., TRABUCCHI A.**, *Commentario breve al Codice Civile*, CEDAM, Padova, 2018, pagg. 3076 – 3081.

**CODAZZI E.**, *Bancarotta fraudolenta e vantaggi compensativi: alcune riflessioni sul concetto di “distrazione” nei gruppi*, in *Giur. Comm.*, 4/2008, pagg. 766 – 788.

**CODAZZI E.**, *Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale (dalla compensazione “virtuale” alla compensazione “reale”): alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 6/2004, pagg. 599 – 616.

- COSTIR.**, *Dibattiti – A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pagg. 678 – 685.
- COVINO S.**, *Tutela dei soci di minoranza e dovere di “resistenza” degli amministratori di s.p.a. eterodirette (alla luce dell’European Model Companies Act)*, in *Giur. comm.*, 6/2020, pagg. 1301 – 1342.
- D’ATTORRE G.**, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Il Fallimento*, 3/2019, pagg. 277 – 290.
- DACCÒ A.**, *L’accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Giuffrè, Milano, 2002.
- DAL SOGLIO P.**, *sub art. 2497 c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Volume III, CEDAM, Padova, 2017.
- DENOZZA F.**, *“Rules vs Standards” nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pagg. 327 – 338.
- DI CATALDO V.**, *Dibattiti – A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pagg. 686 – 690.
- DI CATALDO V.**, *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pagg. 446 – 451.
- DI SABATO F.**, *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume II, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 1153 – 1166.
- ENRIQUES L.**, *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un’analisi economica*, in *Giur. Comm.*, 5/1997, pagg. 698 – 730.
- FALCINELLI D.**, *Riflessioni in progress: la clausola dei vantaggi compensativi infragruppo e i principi di sistema dell’offensività (penale) in concreto*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2/2014, pagg. 435 – 460.
- FIMMANÒ F.**, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2/2012, pagg. 267 – 318.
- FIMMANÒ F.**, *Ente pubblico-holder e responsabilità per abuso di eterodirezione*, in *Le Società*, 3/2020, pagg. 344 – 359.

- FURIAN S.**, *Il trust holding quale conveniente alternativa alla holding*, in *Trust e attività fiduciarie*, luglio 2018, pagg. 392 – 397.
- GAETA M.M.**, *Atti estranei all’oggetto sociale e vantaggi compensativi delle società collegate*, in *Le Società*, 11/2007, pagg. 1362 – 1367.
- GALGANO F.**, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja – Branca, Libro quinto, Del lavoro*, Zanichelli, Bologna, 2014.
- GALLETTI D.**, *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni “concordatarie” infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2022, pagg. 639 – 675.
- GALLO F. E SCOGNAMIGLIO G. (A CURA DI)**, *L’abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale*, Giuffrè, Milano, 2019.
- GIORGIV.**, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Giappichelli, Torino, 2005.
- GIOVANARDI E.**, *Sull’impossibilità di estendere i “vantaggi compensativi” ai reati fallimentari*, in *Cass. pen.*, 4/2005, pagg. 1366 – 1373.
- GIOVANNINI S.**, *Responsabilità della capogruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Riv. dir. impr.*, 2/2009, pagg. 365 – 406.
- GUERRERA F.**, *Atti, contratti, operazioni infragruppo e “trasferimento di risorse” nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2021, pagg. 89 – 126.
- GUERRERA F.**, *“Compiti” e responsabilità del socio di controllo*, in *Riv. dir. soc.*, 3/2009, pagg. 506 – 520.
- GUERRERA F.**, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. Fall. e delle soc. comm.*, 1/2005, pagg. 16 – 36.
- GUERRERA F.**, *La regolazione negoziale della crisi e dell’insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII*, in *Dir. Fall. e delle soc. comm.*, 6/2019, pagg. 1318 – 1338.
- GUYON Y.**, *Le droit des groupes de sociétés (Droit français)*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 195 – 216.

- JAEGER P.G.**, *La società del gruppo tra pianificazione e autonomia*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume II, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 1425 – 1452.
- JAEGER P.G., DENOZZA F., TOFFOLETTO A.**, *Appunti di diritto commerciale*, Ottava edizione, Giuffrè, Milano, 2019.
- LEMME F.**, *La giurisprudenza di legittimità apre al concetto di gruppo di imprese*, in *Dir. pen. e processo*, 6/2005, pagg. 747 – 752.
- LIBONATIB.**, *La responsabilità nel gruppo*, in *Riv. Dir. Comm.*, 9-10/1995, pagg. 587 – 598.
- LIBONATIB.**, *Sistema del gruppo, controllo di legalità e di merito*, in *Rass. Giur. dell'energia elettrica*, 4/2004, pagg. 663 – 673.
- LOMBARDI G. E NANNI COSTA S.**, *Difetto di rappresentanza degli amministratori e opponibilità al terzo contraente nel caso di operazioni con società del gruppo*, in *Corr. Giur.*, 4/2007, pagg. 515 – 521.
- MAFFEI ALBERTI A.**, *Commentario breve al diritto delle società*, CEDAM, Padova, 2017, pagg. 1630 - 1648.
- MANNA A.**, *La riforma della bancarotta impropria societaria del 2002 ed i suoi riflessi sistematico-esegetici sui reati di bancarotta*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3/2015, pagg. 493 – 527.
- MARCHETTI P.**, *Dibattiti – A proposito del volume di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 3/2013, pagg. 691 – 696.
- MARCHETTI P.**, *Impresa, società, governance: problemi e prospettive. Presentazione del Volume Impresa, società di capitali, mercati finanziari di Paolo Montalenti*, in *Giur. comm.*, 2/2020, pagg. 435 – 438.
- MARRA G.**, *Gli accordi di sostegno finanziario di gruppo ex artt. 69-duodecies ss. t.u.b.: spunti critici e questioni aperte*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 1/2020, pagg. 231 – 250.
- MAUGERI M.**, *Finanziamenti infragruppo e codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 10/2021, pagg. 1298 – 1311.
- MAUGERI M.**, *Finanziamenti “anomali” dei soci e riorganizzazione dell’impresa nel Codice della Crisi*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1/2020, pagg. 129 – 155.



**MAUGERI M.**, *Gruppi di società e informazioni privilegiate*, in *Giur. Comm.*, 6/2017, pagg. 907 – 938.

**MAUGERI M.**, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1/2012, pagg. 66 – 89.

**MEOLI B.**, *Garanzie infragruppo, vantaggi compensativi e onere della prova*, in *Il Fallimento*, 11/2007, 1301 – 1313.

**MIGNOLI A.**, *I quarant'anni della Rivista (Ricordo di Bruno Visentini - Le battaglie della Rivista - I problemi dei gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, pagg. 1121 – 1130.

**MINERVINI G.**, *Cronache della grande impresa*, in *Giur. Comm.*, 4/2004, pagg. 889 – 899.

**MINUTOLI G.**, *Onerosità e gratuità dell'adempimento del terzo, vantaggio compensativo ed onere della prova*, in *Il Fallimento*, 7/2010, pagg. 799 – 807.

**MIOLA M.**, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa P. e Portale G. B., Volume III UTET, Torino, 2007, pagg.

**MIOLA M.**, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, pagg. 306 – 359.

**MIOLA M.**, *Le operazioni riorganizzative infragruppo nel codice della crisi di impresa*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pagg. 627 – 722.

**MIOLA M.**, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 1/2015, pagg. 1 – 47.

**MONACI D.**, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 4/2005, pagg. 405 – 434.

**MONTALENTI P.**, *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il Nuovo Dir. Soc.*, 1/2021, pagg. 11 – 33.

**MONTALENTI P.**, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 1627 – 1650.

**MONTALENTI P.**, *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 5/1995, pagg. 710 – 736.

**MONTALENTI P.**, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2007, pagg. 317 – 344.

**MONTALENTI P.**, *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 624 – 630.

**MONTALENTI P.**, *I gruppi piramidali tra libertà d'iniziativa economica e asimmetrie del mercato*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2008, pagg. 318 – 348.

**MONTALENTI P.**, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. Comm.*, 5/2020, pagg. 829 – 846.

**MONTALENTI P.**, *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2004, pagg. 243 – 255.

**MONTALENTI P.**, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 6/2014, pagg. 1068 – 1091.

**MONTALENTI P.**, *Il diritto societario dai “tipi” ai “modelli”*, in *Giur. Comm.*, 4/2016, pagg. 420 – 447.

**MONTALENTI P.**, *Impresa società di capitali mercati finanziari*, Giappichelli, Torino, 2017.

**MONTALENTI P.**, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. civ.*, 4/2018, pagg. 873 – 909.

**MONTALENTI P.**, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *L'abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale*, *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale n. 425*, Giuffrè, Milano, 2019, pagg. 106 – 140.

**MONTALENTI P.**, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. Comm.*, 2/2016, pagg. 111 – 121.

**MONTALENTI P.**, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. Soc.*, 2-3/2018, pagg. 303 – 319.

**MONTALENTI P.**, *La riforma del diritto societario nel progetto della Commissione Mirone*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pagg. 378 – 406.

- MONTALENTI P.**, *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Oss. dir. civ. e dir. comm.*, 1/2015, pagg. 133 – 152.
- MONTALENTI P.**, *Operazioni intragruppo e vantaggi compensativi: l'evoluzione giurisprudenziale*, in *Giur. It.*, 1-12/1999, pagg. 2318 – 2321.
- MONTALENTI P.**, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, CEDAM, Padova, 1999.
- MONTALENTI P.**, *Società e modello “231”: ma che colpa abbiamo noi? – Organismo di vigilanza 231 e gruppi di società*, in *Analisi giur. dell'ec.*, 2/2009, pagg. 383 – 396.
- MONTALENTI P.**, *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2018, pagg. 13 – 33.
- MONTALENTI P.**, *Tutela delle minoranze, interesse sociale e sistemi di controllo*, in *Riv. dir. soc.*, 3/2015, pagg. 507 – 519.
- MONTEMAGGI S.**, *Sull'applicabilità della disciplina del conflitto di interessi ex art. 1394 c.c. alle operazioni negoziali infragruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 4-5-6/2007, pagg. 441 – 477.
- MORATTI S.**, *Considerazioni sull'inquadramento fiscale dei flussi compensativi infragruppo nel consolidato nazionale*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1/2019, pagg. 33 – 54.
- MOSCO G.D.**, *Roboboard. L'intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2019, pagg. 247 – 260.
- MUCCIARELLI F.M.**, *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, pagg. 698 – 739.
- MUCCIARELLI F.**, *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 630 – 634.
- NADDEO M.**, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale. Vantaggi compensativi e interesse di gruppo nel D. lgs. 231/2001*, in *Riv. trim. dir. ec.*, Suppl. 4 bis/2016, pagg. 38 – 55.

**NAPOLEONI V.**, *Geometrie parallele e bagliori corruschi del diritto penale dei gruppi (bancarotta infragruppo, infedeltà patrimoniale e “vantaggi compensativi”*, in *Cass. pen.*, 12/2005, pagg. 3781 – 3815.

**NAZZICONE L.**, *Responsabilità degli amministratori verso la società e vantaggi compensativi*, in *Foro it.*, 6/2005, pagg. 1844 – 1853.

**NEGRI CLEMENTI A. - FEDERICI F.**, *La natura della responsabilità della capogruppo e la tutela del socio di minoranza*, in *Le Società*, 5/2013, pagg. 519 – 529.

**NICCOLINI G.**, *Recensione C.L. Appio Gli accordi di sostegno infragruppo bancario. Premesse per una fattispecie di diritto comune*, in *Vita not.*, 2/2020, pagg. 681 – 684.

**NIEDDU ARRICA F.**, *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Giappichelli, Torino, 2016.

**NIUTTA A.**, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. Dir. Comm.*, 5-8/2003, pagg. 373 – 420.

**OPPO G.**, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 5/2003, pagg. 471 – 488.

**OPPO G.**, *Spunti problematici sulla riforma della società per azioni*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2003, pagg. 479 – 481.

**PACILEO F.**, *La concezione “sostanziale” dei finanziamenti “anomali” dei soci nella giurisprudenza recente e nella riforma del diritto della crisi d’impresa*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 3-4/2020, pagg. 727 – 749.

**PALMIERI M.**, *I finanziamenti dei soci alla luce del Codice della Crisi d’Impresa e dell’Insolvenza*, in *Giur. comm.*, 5/2020, pagg. 1004 – 1026.

**PALMIERI M.**, *La disciplina dei finanziamenti concessi dai soci e infragruppo in occasione di una composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa*, in *Giur. comm.*, 6/2021, pagg. 1178 – 1195.

**PANZANI L.**, *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento*, 10/2020, pagg. 1342 – 1354.

- PATTI S.**, *“Direzione e coordinamento di società”*: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo, in *Nuova giur. civ. comm.*, 5/2003, pagg. 357 – 360.
- PAVONE LA ROSA A.**, *“Controllo” e “gruppo” nella fenomenologia dei collegamenti societari*, in *Dir. fall.*, 1/1985, pagg. 10 – 32.
- PAVONE LA ROSA A. (A CURA DI)**, *I gruppi di società*, Il Mulino, Bologna, 1982.
- PAVONE LA ROSA A.**, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. Soc.*, 4/2003, pagg. 765 – 779.
- PENNISI R.**, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Giappichelli, Torino, 1997.
- PENNISI R.**, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pagg. 887 – 944.
- PERDONÒ G.L.**, *La teoria dei vantaggi compensativi alla conquista del territorio dei reati fallimentari*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 1-2/2006, pagg. 373 – 402.
- PRESTI G. - RESCIGNO M.**, *Corso di diritto commerciale*, Volume II, Decima Edizione, Zanichelli, Bologna, 2021.
- PULEO S.**, *Compensatio lucri cum damno*, in *Enciclopedia del Diritto*, Volume VIII, Giuffrè, Milano, 1961, pagg. 29 – 32.
- REGAZZONI L.**, *La compensatio lucri cum damno tra causa e funzione del beneficio*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2021, pagg. 279 – 309.
- RESCIGNO M.**, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Le Società*, 2 bis/2003, pagg. 331 – 336.
- RIVARO R.**, *Revoca per giusta causa dell’amministratore per mancata ottemperanza alle direttive di gruppo*, in *Giur. comm.*, 4/2013, pagg. 687 – 696.
- RONDINONE N.**, *Interesse sociale vs interesse “sociale” nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2019, pagg. 360 – 392.

**ROSSI G.**, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume I, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 17 – 39.

**ROSSI M.**, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 7-9/2007, pagg. 613 – 660.

**ROSSI S.**, *Relazione introduttiva - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 613 – 616.

**SACCHI R.**, *Conclusioni - Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur. comm.*, 5/2002, pagg. 634 – 639.

**SACCHI R.**, *Sui gruppi nel Progetto Mirone*, in *Giur. Comm.*, 3/2000, pagg. 358 – 369.

**SACCHI R.**, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 5/2003, pagg. 661 – 677.

**SALAFIA V.**, *La riforma del diritto societario dalla bozza Mirone alla legge delega*, in *Le Società*, 11/ 2001, pagg. 1293 – 1296.

**SALAFIA V.**, *Lo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Le Società*, 1/2000, pagg. 7 – 24.

**SALINAS F.**, *Responsabilità degli amministratori, operazioni infragruppo e vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 3/2005, pagg. 256 – 268.

**SANDRELLI G.G.**, *Fallimento e vantaggi compensativi: due termini difficilmente compatibili*, in *Le Società*, 3/2009, pagg. 313 – 323.

**SANTAGATA R.**, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pagg. 797 – 830.

**SANTAGATA R.**, *Concordato preventivo “di gruppo” e “teoria dei vantaggi compensativi”*, in *Riv. dir. impr.*, 2/2015, pagg. 213 – 259.

**SANTAGATA R.**, *Concordato preventivo “meramente dilatorio” e nuovo “codice della crisi e dell'insolvenza”: verso il tramonto dell'abuso di diritto (o del processo)?*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 2/2019, pagg. 333 – 363.

**SANTAGATA R.**, *Il concordato di gruppo nel progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 3/2016, pagg. 681 – 701.

**SANTAGATA R.**, *Il concordato di gruppo nel progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Innovazione e diritto.*, 5/2017, pagg. 141 – 163.

**SANTOSUOSSO D.U.**, *Informazione contabile di gruppo e controllo interno nell'ordinamento italiano*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2037 – 2054.

**SBISÀ G.**, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. impr.*, 2/2003, pagg. 591 – 606.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Riv. dir. priv.*, 3/1998, pagg. 485 – 503.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2107 – 2138.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Giappichelli, Torino, 1996.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *"Clausole generali", principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. Dir. priv.*, 4/2011, pagg. 517 – 553.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pagg. 945 – 971.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. Comm.*, v. 6/2008, pagg. 1091 – 1107.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. Dir. impr.*, 3/2002, pagg. 577 – 594.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Rassegna giuridica dell'energia elettrica*, 1-2/2003, pagg. 161 – 180.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 3/2019, pagg. 669 – 709.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *La politica di gruppo e l'interesse delle società controllate*, in *Riv. Dir. priv.*, 3/2002, pagg. 487 – 498.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Poteri e doveri degli amministratori di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. delle Soc.*, 2-3/ 1995, pagg. 420 – 456.

**SCOGNAMIGLIO G.**, *Sulla tutela dei diritti umani nell'impresa e sul dovere di vigilanza dell'impresa capogruppo. Considerazioni a margine di un confronto fra la legislazione francese e quella italiana*, in *Riv. it. per le scienze giuridiche*, 10/2019, pagg. 545 – 580.

**SCOGNAMIGLIO V.**, *Mala gestio, rinuncia dell'amministratore al compenso e non invocabilità dei vantaggi compensativi*, in *Le Società*, 11/2012, pagg. 1137 – 1140.

**SCOGNAMIGLIO V.**, *Vantaggi compensativi nel gruppo di società*, in *Le Società*, 4/2009, pagg. 491 – 502.

**SCOTTI CAMUZZI S.**, *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell'impresa*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2139 – 2162.

**SPADA P.**, *L'alienazione del governo della società per azioni (contributo alla costruzione di un modello conoscitivo)*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2175 – 2192.

**SPIOTTA M.**, *La disciplina dei gruppi*, in *Giur. it.*, 8-9/2019, pagg. 2014 – 2032.

**SPIOTTA M.**, *La teoria dei vantaggi compensativi: quale momento migliore per metterla in pratica?*, in *Orizzonti del Dir. Comm.*, 2/2021, pagg. 823 – 865.

**SPOLIDORO M.S.**, *Gruppi di società e gruppi di imprese tra diritto societario e diritto della concorrenza*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2193 – 2216.

**TAGLIAFIERRO D.**, *Operazioni infragruppo e vantaggi compensativi: la disciplina dell'art. 2634 c.c. si estende anche alla bancarotta fraudolenta?*, in *Gazzetta Forense*, 1/2013, pagg. 49 – 58.

**TOMBARI U.**, *Diritto dei gruppi di imprese*, Giuffrè, Milano, 2010.



- TOMBARI U.**, *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in *I gruppi di società – Atti del Convegno Internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Volume III, Giuffrè, Milano, 1996, pagg. 2217 – 2236.
- TOMBARI U.**, *Il “diritto dei gruppi”: primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2015, pagg. 77 – 91.
- TOMBARI U.**, *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *Riv. Dir. Soc.*, 1/2016, pagg. 115 – 123.
- TOMBARI U.**, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 1/2004, pagg. 61 – 70.
- TOSCANO N.**, *In tema di reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione nei trasferimenti infragruppo*, in *Le Società*, 7/2009, pagg. 919 – 925.
- USAID.**, *Legami tra società, vantaggi compensativi e bancarotta per distrazione*, in *Resp. civile e previdenza*, 5/2013, pagg. 1563 – 1578.
- VALZER A.**, *Abuso di eterodirezione e regimi di responsabilità. La recente giurisprudenza del Tribunale di Milano*, in *Riv. Dir. Soc.*, 1/2016, pagg. 3 – 53.
- VALZER A.**, *Controllo analogo, governance e responsabilità nelle società in house*, in *Riv. delle soc.*, 4/2020, pagg. 1027 – 1081.
- VALZER A.**, *I gruppi di imprese: analisi comparata tra normativa italiana e tedesca*, in *Banca, Borsa, Titoli di cred.*, 3/2022, pagg. 485 – 496.
- VALZER A.**, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Vol. III, UTET, Torino, 2007, pagg. 831 – 885.
- VALZER A.**, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Giappichelli, Torino, 2012.
- VALZER A.**, *La revoca degli amministratori delle società azionarie di providing in house*, in *Giur. comm.*, 3/2020, pagg. 514 – 543.
- VENTORUZZO M.**, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. delle soc.*, 2-3/2016, pagg. 363 – 391.

**VENTRELLA T.**, *I vantaggi (tributari) compensativi tra autonomia negoziale e neutralità fiscale: il fragile equilibrio degli accordi di consolidamento*, in *Diritto e pratica tributaria*, 6/2019, pagg. 2517 – 2538.

**WEIGMANN R.**, *I gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario*, Volume II, 2005.

**ZAMPERETTI G.M.**, *La responsabilità di amministratori e capogruppo per abuso di direzione unitaria – Trib. Milano 22 Gennaio 2001*, in *Fall. e altre proc. conc.*, 10/2001, pagg. 1156 – 1166.

**ZANARDO A.**, *Azione del socio ex art. 2497 c.c. nei confronti della capogruppo sottoposta ad amministrazione straordinaria*, in *Le Società*, 8-9/2019, pagg. 999 – 1013.

**ZINGALES D.**, *La Cassazione sul crac Cirio: ancora cautela nell'interpretazione della clausola sui vantaggi compensativi applicata ai reati fallimentari che coinvolgono gruppi di società*, in *Cassazione penale*, 7-8/2018, pagg. 2427 – 2439.

**ZINGALES D.**, *La clausola dei vantaggi compensativi nei reati fallimentari*, in *Cassazione penale*, 1/2017, pagg. 272 – 285.