



## Poteri e responsabilità degli amministratori di s.p.a. nell'economia reale. Le dinamiche dell'impresa societaria. Il caso Fonsai-Ligresti.

### Relazione di Giorgio Oldoini all'Ordine dei dottori commercialisti di Genova in data 25 gennaio 2019.

#### **1 –L'amministratore capo azienda al vertice della tecnostruttura.**

Il Trattato di Maastricht stabilisce che “Gli Stati membri agiscono nel rispetto dei principi di un' *economia di mercato* aperta e in libera concorrenza, favorendo un' *efficiente* allocazione delle risorse” (art. 102A). Il Codice di autodisciplina della Borsa italiana (edizione 2002), prevede all'art. 13 che “gli amministratori agiscono in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti”. *Efficienza e autonomia* degli amministratori stanno alla base della Riforma del diritto societario del 2003<sup>1</sup>.

Per essere *efficienti* sul piano economico occorrono capacità imprenditoriali, ossia l'*intuito* negli affari piuttosto che il loro studio analitico. Una persona può avere più lauree ma essere negata per il *business*: l'impresa nelle sue mani sarebbe destinata a sicuro fallimento.

Il vertice economico dell'impresa societaria è rappresentato dagli amministratori in grado di produrre reddito e conservare il patrimonio, che possiedono l'inventiva per vincere la concorrenza e restare sul mercato. Questi amministratori devono creare le condizioni per il *continuo sviluppo*. Un'impresa non può mai rimanere statica, *progredisce* o *regredisce*: il suo valore dipende da quanto, in futuro, essa sarà in grado di realizzare<sup>2</sup>. Sulla base di queste aspettative si acquistano o si vendono le azioni e si determina il livello del *rating* aziendale.

Lo sviluppo dell'economia moderna crea un problema, perché le *funzioni imprenditoriali* sono diffuse in tutto il *corpo aziendale*<sup>3</sup>. I poteri e l'autorità effettiva dei membri della *tecnostruttura*, sono maggiori di quanto non dia a vedere la teoria giuridica. Chi si pone al vertice della tecnostruttura aziendale assume la responsabilità del suo funzionamento in ragione del fatto che esercita il *potere effettivo*<sup>4</sup>. E' questo il ruolo del *capo azienda*, del direttore generale, e del consiglio di amministrazione (nel caso che la gestione sia collegiale e non venga delegata)<sup>5</sup>.

Gli amministratori delegati costituiscono il gruppo dirigente che prende le *decisioni* relative alla gestione nel *day by day*, che organizza l'azienda a livello funzionale, amministrativo e contabile, elabora i piani strategici, industriali e finanziari, informa il consiglio e gli azionisti.

Secondo l'art. 2387 C.C., lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di specifici requisiti di *professionalità*. La professionalità richiesta agli amministratori delegati deve essere anzitutto intesa come *capacità ed esperienza* idonee a gestire e coordinare l'*impresa*<sup>6</sup>.

L'amministratore all'atto dell'accettazione della carica “*giura*” fedeltà alla società: l'*obligation de loyauté* indica il dovere di garantire la prevalenza degli interessi *sociali* rispetto a quelli *individuali*.

Gli amministratori delegati hanno il dovere di *lealtà* nei confronti del consiglio di amministrazione, che deve essere tenuto costantemente informato in modo trasparente circa l'andamento della gestione e il valore corrente

<sup>1</sup> D'ora innanzi la “Riforma”.

<sup>2</sup> Ai nostri giorni le imprese sono dirette da semplici amministratori, non da veri *leaders*, da tecnici attenti alla manutenzione, non da architetti capaci di progettare il futuro (G. Hamel, *Competing for the future*, Harvard Business School Press). Sono questi gli amministratori presi a modello della teoria giuridica.

<sup>3</sup> Compiono atti di *tipo gestorio* tutti gli addetti che hanno il potere autonomo di *spesa*, come ad esempio il capo ufficio acquisti o il responsabile dei fidi bancari, legati con l'azienda da un contratto di lavoro subordinato e che dipendono gerarchicamente dall'amministratore delegato.

<sup>4</sup> E' vero però che il potere degli amministratori è tutt'altro che assoluto, perché essi sono soggetti a controlli da parte di diversi gruppi (gli *stakeholders*), per esempio dei consumatori, i quali giudicano se il prodotto offerto valga il prezzo pagato; dei lavoratori, perché i salari e le condizioni di lavoro devono essere soddisfacenti in relazione ad altre possibilità di collocamento. Le banche devono convincersi della stabilità dell'azienda e della puntualità nel far fronte agli impegni. Gli stessi azionisti o gli obbligazionisti vanno accontentati. Esiste in tal modo un complicato sistema di controlli ed equilibri che impedisce l'esercizio arbitrario del potere.

<sup>5</sup> In caso di gestione collegiale, la tecnostruttura fa capo al consiglio di amministrazione.

<sup>6</sup> I giuristi tendono a identificare la *professionalità* con il possesso di particolari conoscenze *tecniche* (legali, commerciali, peritali, ecc.). I *tecnici* (interni o esterni all'azienda) possono essere *consultati*, ma non gestiscono l'impresa societaria. La *professionalità* dell'amministratore è quella di assumere le *decisioni* più opportune nella *situazione data*.



del patrimonio netto. Gli amministratori delegati non possono conservare per sé informazioni su eventuali valori inespressi a bilancio (attuali o potenziali), perché gli azionisti devono essere consapevoli del giusto prezzo da richiedere in caso di realizzo dei propri titoli. I delegati hanno il potere esclusivo di *istruttoria* e di *proposta* nelle materie sottoposte al consiglio di amministrazione e devono farlo con serietà e completezza, assumendosi la responsabilità esclusiva nei confronti dello stesso consiglio e di ciascun consigliere, per eventuali errori (di natura dolosa o colposa), da essi commessi nell'esercizio del mandato.

## **2 – Gli amministratori che non hanno rapporti con la tecnostruttura. Il super-consigliere.**

Su un piano tutt'affatto diverso si pongono i consiglieri di amministrazione privi di deleghe operative, che ricevono un modesto emolumento fisso ed il cui principale ruolo è quello di *monitorare* l'andamento generale degli affari sulla base delle informazioni ricevute dall'organo delegato<sup>7</sup>.

Nella sua essenza, il consiglio di amministrazione ha funzioni di revisione, di valutazione generale e di appello<sup>8</sup>. A seguito della specializzazione in migliaia di rinvii della materia aziendale, i consiglieri di amministrazione *prudenti* si guardano bene dal proporre una visione d'insieme dei problemi. Poiché le possibilità di errore aumentano con l'ampliarsi dell'impresa, chiunque si voti alla sintesi diverrà il tragico bersaglio degli amministratori specialisti che conoscono il *particolare* e sono tenuti in grande stima nei consigli di amministrazione.

In periodo di crisi, il consiglio può diventare un organo esecutivo e, in tal caso, solo per destituire quei dirigenti che non siano stati all'altezza dei loro compiti o per sostituire i dimissionari. Il ruolo di supervisione, dovrà essere effettivamente esercitato e portare (ove necessario) alla revoca dell'organo delegato: in caso di inerzia nel deliberare la revoca, potrebbe sorgere la responsabilità dell'intero consiglio di amministrazione<sup>9</sup>. Una volta attuata la sostituzione, il consiglio di amministrazione torna ad essere un organo di controllo sul generale andamento della gestione. Per queste ragioni, il consiglio dovrebbe essere staccato dalle operazioni particolari e valutare solo obiettivi e programmi di larga portata, vedere l'azienda nel suo insieme e nella sua evoluzione<sup>10</sup>. Nonostante la loro supremazia sostanziale, il legislatore (art. 2381) stabilisce che sono gli amministratori delegati ad essere subordinati al consiglio, perché da questo nominati. Tuttavia, nella prassi, l'amministratore delegato è indicato dall'azionista di controllo: il consiglio che decidesse di revocarlo potrebbe essere dichiarato decaduto dall'assemblea.

Il contenuto della delega è oggetto di accese discussioni che precedono il consiglio dell'*investitura formale*, che, in genere, non modifica di una virgola i poteri indicati dall'azionista di maggioranza di concerto con l'amministratore delegato in *pectore*<sup>11</sup>.

I consiglieri hanno il diritto di chiedere informazioni e approfondimenti (2381, 6 comma), ma non possono fare la figura dei *saccenti* che bloccano i lavori del consiglio e paralizzano la vita societaria, come pretende la

<sup>7</sup> Sul rapporto tra emolumento e responsabilità degli amministratori, si veda Bonelli: "La riforma ha cioè preso atto del dato di fatto, noto a tutti, della sostanziale diversità tra consigliere delegato e consiglieri deleganti: solo il primo ha le deleghe, gestisce la società e lavora a full time per tutto l'anno (mentre i consiglieri deleganti partecipano a una dozzina di consigli di amministrazione all'anno, della durata di qualche ora ciascuno) ha una retribuzione che è almeno 10-15 volte quella del consigliere senza delega, è a capo della struttura ed è perciò in grado di conoscere i fatti e le criticità gestionali". Il fatto è che la componente ideale più elevata del compenso, non è il contenuto intrinseco dell'attività professionale svolta, bensì il *rischio* che corre l'amministratore di una società nell'esercizio delle sue funzioni.

<sup>8</sup> Gli *esposti* (dossier o lettere anonime) nei confronti dei delegati, sono valutati dal consiglio e posti all'ordine del giorno dal presidente. La relativa istruttoria sarà esercitata direttamente dal consiglio che potrà utilizzare membri della tecnostruttura, con l'ovvia esclusione dei delegati posti sotto *indagine* (e dei loro più stretti collaboratori).

<sup>9</sup> I casi più ricorrenti di revoca riguardano il mancato raggiungimento dei risultati di *budget*. Non sono state ritenute *giusta causa* di revoca la mera convenienza economica della società, una riorganizzazione aziendale o il mutamento della maggioranza azionaria.

<sup>10</sup> E' senz'altro difficile fare del consiglio di amministrazione un organo *gestorio* dell'impresa, definirne le funzioni e fissarne gli obiettivi in maniera chiara e definitiva, indurre persone di notevole levatura ad assumere tali funzioni e metterle nelle condizioni di apportare un reale contributo all'azienda, sollevandole dai rischi gestionali.

<sup>11</sup> "D'altra parte è bene ricordare che l'effettivo potere in mano ai soci nello scegliere *ex ante* gli amministratori delegati (come di fatto avviene nelle società con alta concentrazione azionaria, quali quelle italiane) deresponsabilizza gli altri amministratori, che fanno di non avere reali mezzi per sostituire un amministratore delegato inefficiente" (M. Belcredi- L. Caprio, *Struttura del Cda e corporate governance*, in AGE, 2003, pp. 61-80 e p.p 70-1).



teoria giuridica: esiste anche una responsabilità al “contrario”, quella di non rispettare i tempi decisionali rinviando delibere importanti per l’impresa<sup>12</sup>. I consiglieri privi di deleghe non hanno potere di indagine individuale né possono consultare direttamente la tecnostruttura o nominare advisor e periti<sup>13</sup>. Nell’ambito dell’organo amministrativo, indubbiamente diverso è il grado di conoscibilità del delegato rispetto a quello del consigliere<sup>14</sup>. Un semplice consigliere non può *intervistare* i singoli *incaricati* o partecipare alle riunioni del comitato di direzione per avere informazioni dirette sull’andamento della gestione; l’unica sua interfaccia legittima è l’amministratore delegato<sup>15</sup>.

Allorché un pubblico ministero scopre (magari a distanza di anni) eventi costituenti reato, dovrebbe ricordare che egli ha potuto consultare la documentazione bancaria più riservata, ha utilizzato le forze di polizia, ha messo sotto controllo i telefoni e gli *ambienti*, ha ricevuto denunce su fatti circostanziati.

Il consigliere potrà far domande, chiedere dettagli o informazioni suppletive, ma non potrà certo contestare i dati sottoposti alla sua attenzione sulla base di semplici sensazioni e in assenza di elementi documentali certi. La possibilità per il consigliere di far annotare il proprio dissenso nel libro delle adunanze del consiglio per evitare responsabilità personali, è spesso più teorica che reale. Decidere su un atto di gestione di un’impresa societaria non è la stessa cosa che esprimere il voto in un Consiglio comunale.

L’annotazione del dissenso nel libro delle adunanze del consiglio deve essere tecnicamente motivata (anche se ciò non è richiesto dalla norma): non sono “professionalmente” ammessi atti unilaterali di dissenso ingiustificati. Nei consigli ad elevata litigiosità, il dissenso è spesso verbalizzato allo scopo di consentire alle *minoranze* di svolgere un ruolo di tipo condizionante/ricattatorio<sup>16</sup>.

Parte minoritaria (ma *tenace*) della dottrina afferma che i poteri individuali dei singoli consiglieri sarebbero più estesi rispetto a quelli fin qui indicati. Tale conclusione, ove confermata dalla giurisprudenza, porterebbe a responsabilità degli amministratori senza delega secondo la vecchia normativa, perché la responsabilità deriverebbe dal non avere esercitato i poteri individuali astrattamente esistenti<sup>17</sup>. Nella realtà, non esistono strumenti di conoscenza a disposizione dei consiglieri deleganti, se non quelli derivanti dall’organo delegato<sup>18</sup>.

---

<sup>12</sup> Eppure, se si vanno a vedere le azioni *standard* di responsabilità, uno dei principali argomenti di censura è la brevità dei consigli e lo schematicismo dei verbali (che dipende anche dalla tecnica di verbalizzazione adottata dal segretario). I consiglieri devono rispettare tempi di intervento ragionevoli e spesso i presidenti, dinnanzi a consigli rissosi, devono imporre il *timing*.

<sup>13</sup> Con la sola eccezione del CCI per le società quotate nel caso di operazioni con Parti Correlate. Se la Consob ha conferito tale potere, è segno che nella gestione corrente questo stesso potere non sussisteva in precedenza (fino a tutto il 2010) e non sussiste oggi per le *pratiche* di altra natura. L’Authority ha così constatato che lasciare al delegato la scelta dei periti e l’esclusiva della trattativa con Parte Correlata, significava privare il CCI (e lo stesso consiglio) degli unici strumenti di verifica per valutare la correttezza sostanziale delle operazioni.

<sup>14</sup> E’ spesso opportuno che il singolo consigliere abbia limitati poteri e libertà di accesso alla documentazione, proprio per evitare situazioni di tipo *condizionante* a danno della società. In passato, nei consigli numerosi e con ampia rappresentanza, i presidenti distribuivano la documentazione il giorno stesso della seduta; si chiedeva inoltre di lasciare i fascicoli (relativi all’istruttoria) presso la sede sociale. Si voleva impedire che qualche consigliere facesse uso improprio, magari mediatico, della documentazione.

<sup>15</sup> Per comprendere l’andamento gestionale di un’impresa sono essenziali le *interviste* che si estendono a tutte le figure direzionali e ai responsabili di settori cruciali, come il magazziniere (per stabilire se vi sono prodotti superati o a rotazione lenta), il responsabile delle vendite (per conoscere i contratti principali e le situazioni di competitività), il direttore della produzione (che può segnalare i vantaggi ottenuti con l’acquisto di un nuovo macchinario) il capo del personale (in grado di dare informazioni fondamentali sulla professionalità di chi ricopre ruoli strategici).

<sup>16</sup> Lo stesso legislatore ha ben presente questo rischio, avendo previsto, all’art. 2391 u.c., la responsabilità degli amministratori che abbiano causato danni alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi (e quindi anche dei soci) di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell’esercizio dell’incarico. Le aziende devono proteggersi dal rischio di fuga dei dirigenti che si portano via la tecnologia o la principale clientela senza preoccuparsi di mettere a rischio la sopravvivenza dello stesso nucleo aziendale.

<sup>17</sup> Tali conclusioni mirano ad estendere la platea dei responsabili, in contrasto con la stessa Riforma, come enunciata dalla Legge Delega. Secondo la Relazione al decreto legislativo della Riforma, si è voluto incoraggiare una “*effettiva partecipazione di tutti i consiglieri alla gestione della società. Lo scopo è quello di rendere efficaci ed utili le riunioni e le deliberazioni del consiglio e del suo funzionamento in modo che le rispettive responsabilità possano essere rigorosamente definite*”. Ancora una volta, la dottrina che più influenza la giurisprudenza (specie quella fallimentare) sta relativizzando i principi enunciati dal legislatore.

<sup>18</sup> Per le società quotate che aderiscono al Codice di autodisciplina è previsto che gli amministratori delegati devono informare il consiglio sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la società e gli organi sociali (art. 1.4). A riprova che si riconoscono rilevanti limiti della loro professionalità, non ammessi per il delegato.



Secondo la dottrina giuridica, attraverso la discussione consigliare e con il contributo di amministratori particolarmente competenti nella speciale materia, possono emergere carenze della proposta elaborata dal delegato. Nasce così la figura (invero piuttosto rara) del *super-consigliere* che, attraverso la valutazione della proposta, dovrebbe essere in grado di individuare eventuali criticità alle quali l'organo collegiale può porre rimedio, senza disporre di una tecnostruttura fedele che lo assista nell'elaborazione dei dati forniti dal delegato. Questo personaggio è diverso dall'amministratore *indipendente*, al quale si richiede di non avere avuto precedenti rapporti con la società e l'azionista di riferimento. Il *super-consigliere* è un *saggio* che si staglia sugli altri per preparazione e dirittura etica e che rappresenta un'entità astratta, teorizzata dai giuristi più lontani dall'economia reale.

### **3- Osservatorio, conoscenza e conoscibilità di soci e amministratori. Le "massime" generalizzanti. L'elevata soglia di incertezza del diritto in economia.**

In relazione al rapporto con il *corpo aziendale*, gli amministratori hanno differenti strumenti di informazione. Il socio della piccola s.r.l. che sia anche amministratore unico, ha il totale controllo della gestione, mentre l'azionista della società a capitale diffuso è informato dalla stampa specializzata più ancora che dai bilanci.

Dipendono dalle sorti della società categorie di persone che hanno un interesse diretto alla gestione e altre che hanno come unico scopo il dividendo o la speculazione sulle oscillazioni di borsa<sup>19</sup>.

In un gruppo societario, la controllante designa propri rappresentanti nei consigli di amministrazione delle partecipate, invia ispettori, riceve relazioni periodiche sull'andamento della gestione, approva preventivamente le operazioni rilevanti. E' difficile pensare che gli uffici di una *holding* così strutturata possano ignorare i reali problemi della controllata o avere difficoltà a comprenderne i bilanci in ogni risvolto.

In relazione all'osservatorio di cui dispone, l'amministratore può avere *sensazioni* sulla salute di un'impresa ma non anche la *conoscenza* che costituisce il presupposto per assumere la decisione gestionale: la responsabilità è sempre conseguenza di una effettiva conoscenza<sup>20</sup>.

Si può affermare che non esiste una figura unica ed astratta di socio o di amministratore, ma soggetti con diversa *capacità* di conoscenza all'interno di ciascuna di quelle categorie. Le rispettive responsabilità devono quindi essere misurate nel concreto rispetto ai fattori *conoscenza* e *conoscibilità*. Anche in forza di questa situazione, il legislatore ha stabilito il superamento della responsabilità solidale degli amministratori per il solo fatto di ricoprire la carica, a prescindere dai rispettivi ruoli in azienda. Come avveniva ante Riforma, a seguito di una giurisprudenza giudicata (ex post) inadeguata.

Il limite della giurisprudenza è che i principi stabiliti dalle "massime" riferite a società di modeste dimensioni, vengono spesso applicati ad una società quotata (e viceversa)<sup>21</sup>. I codici stabiliscono precetti generali di comportamento degli amministratori, come l'obbligo di perseguire l'*interesse sociale*, l'*integrità*, l'*obiettività*, la *competenza*, la *diligenza*, l'*indipendenza*, l'*esperienza*. Si tratta di principi astratti che trovano esplicitazione attraverso la *prassi* e la *giurisprudenza*, in continuo *mutamento*. Il cambio nella giurisprudenza, crea un problema di affidamento per gli utenti e, particolarmente, per i difensori delle parti che hanno ritenuto

<sup>19</sup> Il mercato borsistico è formato da milioni di piccoli risparmiatori che acquistano poche azioni e non da una banca che compra enormi quantità di titoli spendendo soldi amministrati. Le caratteristiche dell'investimento mobiliare derivano dalla qualità delle azioni quotate: in presenza di azioni che non danno *dividendo*, l'unico richiamo possibile è l'attrazione per il gioco, che genera i capitali di *ventura* e i fondi speculativi.

<sup>20</sup> *Per aversi una responsabilità ex art. 40 C.P. non basta che l'amministratore o il sindaco inerte abbiano percepito determinati segnali di allarme, ma occorre anche che li abbiano concretamente valutati come indici di specifici fatti di reato, concretamente rappresentati e nulla abbiano fatto per impedire la prevista realizzazione.* Sentenza-ordinanza G.I. Trib. Milano, 3 marzo 1991. Si veda anche Corte d'Appello Milano 14.7.2010.

<sup>21</sup> *Un eccesso di generalizzazione che costringe in un'unica rubrica il piccolo bottegaio o l'ambulante accanto alla media e grande impresa* (Bonfante- Cottino, *L'imprenditore*, in Trattato di diritto commerciale, diretto da G. Cottino, I, Padova, 2001, 411). Accade così che si configura l'amministratore di fatto al vertice di una multinazionale, il quale partecipa in modo *silente* ai consigli di amministrazione e li condiziona. Può accadere che si estendono agli amministratori ipotesi di responsabilità extracontrattuali previste per i danni provocati al paziente dal medico curante.



di adattare la propria strategia e i propri comportamenti processuali alle regole e ai principi fino a quel momento affermati dal giudice di legittimità e tali da poter essere considerati *diritto vivente*<sup>22</sup>.

La giurisprudenza può essere influenzata da dottrine che si sviluppano in circoli ristretti: la circostanza è verificabile allorché il giudice dichiara in sentenza di aderire a qualche *dottrina*. Un amministratore che subisce un'azione di responsabilità non è soggetto soltanto alla legge, bensì alle correnti dottrinarie, al punto di vista dei funzionari delle Authority e al pensiero del magistrato che può essere diverso da quello di altri magistrati. Si pone così nel nostro paese il problema relativo alla *certezza* del diritto in economia, che coinvolge anzitutto gli amministratori delle società commerciali, come avremo modo di constatare nel corso di questa relazione<sup>23</sup>.

#### **4- Problemi di governabilità delle organizzazioni economiche. Coesione e litigiosità. Lo spoil system.**

Il *bene supremo* di qualsiasi gruppo economico è la *coesione* tra i responsabili della gestione. L'assemblea nomina i consiglieri in quanto *in sintonia* con le strategie dell'amministratore destinato a gestire l'impresa e quindi sulla base di un solido rapporto di fiducia.

All'interno delle organizzazioni poco numerose, ha molta rilevanza la decisione assunta in comune dopo ricerche e discussioni. Tuttavia, nei casi in cui è richiesta una partecipazione unanime, ogni individuo acquista un notevole potere di contrattazione, dal momento che può pretendere una parte del guadagno in cambio del suo sostegno. Questa situazione, definita di specie *condizionante*, ricorre spesso nell'ambito delle imprese societarie. La condizione ideale per chi esercita il potere di voto è quella di essere *ago della bilancia* e *vendersi* al maggior offerente senza riguardo per gli interessi generali.

Possono quindi verificarsi situazioni di prevaricazione da parte di individui e minoranze ai danni della maggioranza<sup>24</sup>. Per questa ragione, l'azionista di controllo cerca di impedire l'ingresso in consiglio di rappresentanti delle minoranze o anche solo di persone indipendenti e arriva a imporre norme statutarie del tipo *simul stabunt, simul cadent*, le quali comportano la decadenza dell'intero consiglio in caso di dimissioni dei consiglieri di fiducia<sup>25</sup>.

E' noto che, se si vuole assumere una decisione amministrativa in tempi ragionevoli, occorre un comitato, dalle assemblee ci si può tutt'al più attendere un indirizzo di opinioni. La gestione di un organismo economico complesso richiede poteri *forti e centralizzati*<sup>26</sup>.

Le regole di vita delle assemblee variano da statuto a statuto e danno conto del prevalere dell'esigenza di governo o piuttosto della democrazia di base<sup>27</sup>.

Per attuare la scalata al potere di una società commerciale, si è soliti imporre uomini fidati nelle posizioni nevralgiche, sacrificando spesso le professionalità più autentiche<sup>28</sup>.

Nessuno di noi si scandalizza del fatto che, ad ogni cambio di proprietà, si eserciti il cosiddetto *spoil system*, che non risparmia amministratori, collaboratori, dipendenti, professionisti e persino fornitori. In questa

---

<sup>22</sup> Uno studio della Banca d'Italia rileva come la maggiore criticità del sistema giudiziario italiano, quello della eccessiva durata dei procedimenti, dipenda dalla maggiore "domanda" rispetto a quella degli altri paesi europei. Si aggiunge che il fattore di più elevata "domanda" è costituito dalla "qualità della legislazione sostanziale e processuale" e dalla (minore) "uniformità degli orientamenti giurisprudenziali".

<sup>23</sup> Con particolare riferimento all'art. 2497 C.C..

<sup>24</sup> Una nota e sempre attuale sentenza della magistratura milanese ha stabilito che: "non costituiscono gravi irregolarità amministrative... vicende sociali... quali i contrasti tra gruppi di maggioranza e minoranza con conseguenti lotte intestine, scalate di potere, creazione e ripudio di alleanze, essendo questi un dato fisiologico dell'istituzione societaria" (Trib. Milano 13 luglio 1984, Società, 1984, 1357).

<sup>25</sup> Secondo l'Associazione Disiano Preite, la possibilità di revocare o sostituire gli amministratori dovrebbe essere limitata a casi particolari. Solo in tal modo gli amministratori possono conseguire un certo grado di autonomia ed effettiva rappresentatività. Tale raccomandazione non è quasi mai ascoltata.

<sup>26</sup> Perfino nelle antiche compagnie inglesi (le *Companies*), i partecipanti capitalisti non esercitavano alcun effettivo controllo sull'amministrazione che restava materia di esclusiva competenza degli amministratori, soggetti più che a direttive emanate dai soci, al *droit de regard* e ai poteri diretti o indiretti di intervento dell'autorità centrale; tali *companies* sembra venissero gestite, almeno in origine, esclusivamente dai *directors*.

<sup>27</sup> Esistono vari criteri per calcolare le maggioranze assembleari (semplici, rinforzate, dei presenti, degli aventi diritto) nonché tecniche di voto (come il *cumulative voting*) che tutelano i diritti delle minoranze ma che possono essere aggirati.

<sup>28</sup> Si tratta della cosiddetta occupazione *pirata*.



situazione di precarietà, è normale che i responsabili di primo livello di una società, magari senza bisogno che qualcuno lo suggerisca, manifestino la propria disponibilità a collaborare con il gruppo di comando del momento. Tutto questo è nell'ordine delle cose. Sarebbe piuttosto ipocrita deplorarlo.

#### **5- L'indipendenza degli amministratori rispetto agli azionisti.**

Secondo la teoria giuridica, l'azionista non deve mettere piede in azienda, restando in fiduciosa attesa del dividendo. Lo stesso azionista dovrebbe essere pronto a versare il capitale di rischio, secondo le richieste degli amministratori. Quando entra in rapporti d'affari con l'impresa societaria, l'azionista deve sottomettersi a rigide procedure per dimostrare di aver fornito/acquistato a prezzi di mercato; tuttavia, egli sa benissimo che, a distanza di tempo, potrebbe trovarsi implicato in un'azione di responsabilità, magari avviata dal nuovo socio di maggioranza<sup>29</sup>.

Sono queste le linee generali del diritto societario tracciate dalla Riforma, che si prefigge la netta separazione tra proprietà e amministrazione, per agevolare il passaggio dalla fase del capitalismo familiare ad un sistema affidato al *management*, che dovrebbe assicurare una gestione più efficiente e professionale. Solo che, il *capitalismo familiare* (nonostante la Riforma) è tuttora quello preminente nel mondo degli affari.

Gli amministratori sono dunque i titolari della gestione, mentre le materie di competenza dell'assemblea degli azionisti sono limitate e indicate con precisione<sup>30</sup>. L'esclusiva gestoria degli amministratori e la loro indipendenza sono più teoriche che reali, perché l'assemblea nomina e revoca gli stessi amministratori, ne stabilisce il compenso, approva il bilancio e delibera l'azione sociale di responsabilità<sup>31</sup>.

E' quindi evidente, al di là del dettato normativo, che la *sudditanza* degli amministratori verso gli azionisti sia un fatto incontrovertibile.

In sostanza, gli amministratori devono interagire con due *categorie* di azionisti: a) coloro che si accontentano del *dividendo*, un bene comune che va in parti uguali ad ogni azione: si tratta delle cosiddette "*società senza padrone*", secondo una tradizione più vicina a sistema anglosassone; b) coloro che pretendono utilità *selettive* (che vadano cioè ad essi soltanto), una categoria che genera continui interessi in conflitto<sup>32</sup>.

E' la *natura* dell'azionariato a determinare l'effettiva indipendenza degli amministratori; il maggior grado di autonomia si ha quando l'impresa è in stato di sofferenza, perché in tal caso gli azionisti devono "farsi da parte".

Nell'ambito dei *gruppi* societari, l'amministratore della società *satellizzata* non ha pratiche tutele rispetto alle più importanti decisioni che sono assunte dall'azionista dominante. Nella società *satellite*, condizionata da rapporti vassalli economici o finanziari (e il cui destino è legato al perdurare stesso di quei rapporti), gli amministratori devono obbedire alle strategie definite dalla controllante.

La controllante può acquistare un'azienda per poi chiuderla o trasformarla in presidio commerciale, può modificarne l'oggetto sociale e depauperarne il patrimonio. Ogni attività di contrasto da parte degli amministratori della controllata avrebbe effetti pratici di scarsa portata (salvo quelli di tutela dello *status* professionale che consistono nelle dimissioni).

---

<sup>29</sup> Molto spesso le azioni di responsabilità si instaurano nel caso di passaggio di mano del controllo societario, quando si vogliono delegittimare i vecchi amministratori per sostituirli con persone di fiducia del nuovo azionariato. In genere chi avvia azioni di responsabilità, interagisce a sua volta con la società sulla base degli stessi criteri di *dominio* del precedente azionista. Un gioco al massacro senza soluzioni di continuità.

<sup>30</sup> Si tratta per lo più di delibere a carattere straordinario che determinano peraltro il destino dell'impresa societaria, con possibili contrasti fisiologici tra azionisti e amministratori. L'azionista di maggioranza cercherà, ad esempio, di contrastare il piano aziendale predisposto dagli amministratori che preveda aumenti di capitale con rinuncia al diritto d'opzione. Quando gli amministratori si dimostrano così irresponsabili da proporre un Piano di interventi in capo all'azionariato senza avere prima consultato il socio di riferimento, in caso di insuccesso della loro proposta sono assoggettati ad azione di responsabilità o revocati per giusta causa.

<sup>31</sup> L'indipendenza degli amministratori è anzitutto uno status "interiore": ogni amministratore, anche quando ha rapporti stretti con l'azionista, dovrebbe agire nell'interesse esclusivo della società, impedendo che siano approvate operazioni *sbilanciate* a favore dell'azionista (in presenza di interessi in conflitto) a rischio di futura *implosione*.

<sup>32</sup> La logica di molti fondi di investimento e di speculatori isolati, è quella della "*minority shareholding*", che consiste nell'acquistare pacchetti di azioni per avere diritto ad esprimere alcuni membri del consiglio di amministrazione, utilizzare informazioni riservate o opporsi strumentalmente a qualsiasi decisione della maggioranza a fini mercantili.



## 6- L'importanza della *circolazione* delle informazioni. La *trasparenza* come valore economico.

Gli organi delegati devono fornire tutte le *informazioni* ritenute necessarie ai consiglieri per assumere decisioni con cognizione di causa.

La *circolazione* di un adeguato livello di informazioni assume un rilievo fondamentale al fine di individuare le responsabilità di chi amministra, consentendo la distinzione indicata dal primo comma dell'art. 2392 (gli amministratori privi di deleghe *non* sono solidalmente responsabili nei confronti della società, quando si tratti di attribuzioni *proprie* del comitato esecutivo o di singoli amministratori delegati). Si può affermare che la *corretta* informazione rappresenta il principale obbligo dell'organo delegato, sul quale si basa il sistema di responsabilità degli altri amministratori. L'altro effetto della *trasparente e corretta* comunicazione si determina nei confronti del mercato: dinnanzi ad una comunicazione di questo tipo (che non nasconde cioè situazioni rischiose, rilevanti o apprezzabili) nessun azionista, creditore, cliente, potrà affermare di avere ignorato gli eventi gestori se non per propria trascuratezza o inidoneità<sup>33</sup>. La *circolazione* delle informazioni consente ai lettori del bilancio di conoscere, ad esempio, le operazioni in conflitto e di regolarsi di conseguenza<sup>34</sup>.

In presenza di una corretta informazione e di un idoneo sistema organizzativo, le decisioni del consiglio possono godere di una certa protezione contro impugnazioni ed azioni risarcitorie. La *trasparenza* costituisce un valore sotto il profilo *economico*, non solo perché in tal modo l'impresa è in grado di dimostrare in ogni momento le modalità con cui sono stati condotti gli affari, ma soprattutto perché i terzi possono contare su risultati economici sicuri. Le operazioni poco trasparenti rappresentano mine a scoppio ritardato che possono provocare future sopravvenienze passive sufficienti ad annullare in un colpo gli utili di bilancio precedenti. In questo senso, si afferma, l'impresa *trasparente* detiene una sorta di valore inespresso che non hanno le altre su cui pesa la spada di Damocle di possibili emergenze negative.

## 7- Professionalità e competenza dei consiglieri. Il "rito" della discussione consigliere.

I giuristi sono arrivati a differenziare i poteri e le responsabilità degli amministratori privi di deleghe, sulla base della *professionalità*. Si tratterebbe di ciò: ogni consigliere può essere in grado di elaborare le conoscenze necessarie ad assumere le decisioni, non solo per le informazioni ricevute dall'organo delegato bensì grazie alle *competenze* individuali, idonee a individuare le manipolazioni in sede istruttoria.

L'art. 2392 rinnovellato limita le responsabilità degli amministratori rispetto alle rispettive *competenze* (un termine lessicale diverso da quello enunciato all'art. 2387).

La dottrina e la giurisprudenza prevalenti interpretano la norma nel senso che si debbano valutare le responsabilità individuali alla luce della professionalità ed esperienza possedute, requisiti che sono obbligatori nelle società finanziarie e nelle quotate. Tale assunto non convince del tutto, perché espone i consiglieri più qualificati ad un livello di responsabilità maggiore degli altri e permette ai *non qualificati* di chiamarsi fuori da eventuali responsabilità. Se di questo si dovesse trattare, sarebbe logico prevedere emolumenti diversificati in funzione delle rispettive professionalità. Si aggiunga che un *atecnico* non è spesso in grado di capire la materia su cui sta deliberando né di fare domande di natura tecnica, per decidere in modo informato.

Il Regolamento dell'11 nov. 2001 del Ministero per lo sviluppo economico, nel definire i "*requisiti di professionalità degli amministratori*", si limita ad elencare l'esperienza in determinati settori presso società ed enti, che nulla hanno a che vedere con il possesso di competenze specialistiche<sup>35</sup>. Con riferimento al grado di professionalità e diligenza, la Relazione al d.lgs 17 gennaio 2003 n. 6, III, 4, afferma: "*il che non significa che*

<sup>33</sup> Per paralizzare il corso di un'azione di responsabilità, sarà sufficiente che l'amministratore "citato" dimostri di avere fornito tempestiva e trasparente comunicazione dell'operazione assunta come dannosa.

<sup>34</sup> Quando le operazioni con parti correlate sono descritte correttamente nella Relazione di bilancio e ciò avviene in numerosi esercizi, azionisti, Authority, banche e creditori farebbero una magra figura (e non sarebbero credibili) se le scoprissero solo alla fine del mandato degli amministratori. L'ignoranza è possibile solo per le operazioni non portate all'attenzione del consiglio.

<sup>35</sup> Pensiamo alle "generazioni" di amministratori (espressione del mondo dell'artigianato e del commercio), che hanno maturato esperienze nelle ex Casse di risparmio in quanto designati dalle categorie rappresentate, nonostante il loro modesto bagaglio professionale, successivamente "riciclati" nelle principali società quotate italiane.



*gli amministratori debbano essere periti in contabilità, in materia finanziaria e in ogni settore della gestione e dell'amministrazione dell'impresa sociale, ma significa che le loro scelte devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione".*

Nel caso di interessi in *conflitto*, i consiglieri più *professionali* potranno solo capire (e segnalare ai colleghi) se il procedimento di analisi seguito dal delegato o dal valutatore esterno (ad es. nella stima di cespiti) è in sé corretto o meno. Questi consiglieri non saranno in grado di entrare nel merito dell'attendibilità dei dati assunti come *input* della valutazione; per farlo, essi dovrebbero avviare un'istruttoria indipendente. Se dunque i criteri tecnici adottati dal delegato appaiono corretti, gli eventuali errori di stima o il mancato verificarsi delle previsioni, non saranno ascrivibili agli amministratori senza delega. In caso di perizia esterna, per stabilire la responsabilità degli amministratori senza delega si dovrebbe dimostrare la connivenza tra l'esperto e l'amministratore delegato, che, a sua volta, fosse stato *infedele* secondo la previsione dell'art. 2634 C.C..

Per queste ragioni, parte minoritaria ma autorevole della dottrina conclude che le competenze richieste dal 2392, si devono intendere con riferimento alle attività gestorie in concreto delegate a singoli consiglieri e si riferiscono all'ipotesi di più amministratori delegati o alle deleghe informali per settore nell'ambito del consiglio (infatti, l'art. 2392 prevede "funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori": le cosiddette *deleghe atipiche*)<sup>36</sup>. Si è prima rilevato che un buon amministratore non è quello che conosce i *particolari* della materia trattata, bensì colui che sa *valutare* un programma nella sua globalità: per essere un buon assessore al traffico non bisogna essere necessariamente dei vigili urbani. E' un fatto incontrovertibile che le persone autorizzate (per via della delega) ad *istruire* e *proporre*, assumano la responsabilità *esclusiva* di tale attività, che si concentra sui vertici operativi aziendali: il direttore generale, il capo azienda e gli alti dirigenti.

Si è visto che il consiglio non dispone di una struttura autonoma alla quale rivolgersi per valutare criticamente le proposte ricevute. Saranno i consiglieri a dover indagare, fare domande al delegato, cercare di "capire" anche quando la materia non è ad essi congeniale. Se, a seguito di tale attività di indagine, il singolo consigliere non arrivasse a farsi un'idea precisa (avvertita come quella più attendibile) egli avrà il dovere di dissentire o di non partecipare al voto; se commette la *sciocchezza* di fidarsi del delegato (che reputa corretto e professionale, le cui istruttorie appaiono convincenti ed esaurienti) e omette di svolgere tutto il *rito* della discussione, della critica costruttiva, dell'eventuale reiterazione di consulenze, della richiesta di rinvio della seduta, il consigliere si esporrebbe ad un giudizio critico postumo dal quale sarebbe possibile uscire con le ossa rotte. Sono queste le conclusioni degli uomini di dottrina che non hanno mai frequentato un consiglio di amministrazione. In effetti, la situazione ottimale è quella di una riunione rapida, basata tuttavia sulla *firma* dei responsabili dei vari *passaggi* istruttori, e sancisce la responsabilità diretta di tutte le persone che si trovano all'apice della tecnostruttura dedicata, che hanno il dovere di *fedeltà* verso il consiglio.

#### **9- Il definitivo venir meno della responsabilità solidale per "mancata vigilanza" sui singoli fatti di gestione. I segnali d'allarme. L'obbligo di motivazione.**

L'epoca delle "facili" azioni di responsabilità contro gli amministratori, vittime predestinate delle Sezioni fallimentari, è andata in soffitta per espressa indicazione del legislatore. Non esiste più la responsabilità da *posizione*, ossia quella "responsabilità sostanzialmente oggettiva" che allontanava "le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società" in quanto espone "a responsabilità praticamente inevitabili"<sup>37</sup>. Si è finalmente compreso che le azioni contro i consiglieri di amministrazione consentivano qualche modesto recupero forzando la mano alle assicurazioni (molte delle quali erano arrivate a rifiutare le

<sup>36</sup> Secondo Vassalli, il riferimento alle "specifiche competenze" andrebbe interpretato come un riferimento ai settori di intervento specificamente assegnati al singolo amministratore e non alle competenze sue proprie (M. Vassalli, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, 29 ss).

<sup>37</sup> Relazione al disegno di Riforma, citata.



“polizze” per abuso di “risarcimenti”) e che le stesse azioni servivano solo ad arricchire gli studi legali specializzati.

Secondo la Relazione ministeriale, la responsabilità solidale, non solo avrebbe potuto minare la rapidità e l’efficacia delle decisioni dell’organo amministrativo a svantaggio degli stessi soci, ma avrebbe finito per disincentivare i soggetti più capaci e competenti ad assumere il ruolo di amministratore, “*per l’eccessivo rischio economico e reputazionale legato all’eventuale coinvolgimento in un’azione di responsabilità*”.

In passato, la responsabilità solidale aveva portato a conclusioni paradossali. Emblematico è stato il caso di un amministratore delegato che aveva realizzato atti distrattivi a proprio vantaggio, il quale aveva chiamato in causa tutti gli amministratori affermando che se essi avessero ben vigilato egli non avrebbe potuto rubare. Ha affrontato questo problema la sentenza del Tribunale di Genova (n. 3426 del 2013), secondo la quale il *truffatore* non può chiamare in responsabilità i consiglieri che ignoravano le distrazioni ed erano stati, di conseguenza, a loro volta *truffati*.

In dottrina e in giurisprudenza si è introdotta la teoria dei *segnali d’allarme*, secondo cui si pretende di stabilire la diligenza degli amministratori senza delega, in sostituzione del dovere di vigilanza. Peraltro, “*I segnali d’allarme devono esprimere non una problematica generica bensì valenza rappresentativa dell’evento stesso*”<sup>38</sup>. Non costituiscono ad esempio *segnali d’allarme* le Operazioni con Parti Correlate, consentite dalla legge e che non bisogna demonizzare a priori<sup>39</sup>. Secondo la teoria, esisterebbe una soglia minima e ineludibile di competenza dei “senza delega”, che dovrebbe consentire di individuare i segnali di rischio. E’ questa la conclusione cui pervengono le Authority (BankItalia, Consob e Ivass) quando comminano sanzioni all’intero consiglio di amministrazione in caso di riscontrate carenze dell’apparato amministrativo, organizzativo e contabile<sup>40</sup>. Se dunque gli amministratori dovevano *conoscere* l’andamento della gestione sulla base delle proprie competenze a prescindere dalla relazione dell’organo delegato ed apprezzare oggettivi segnali d’allarme, essi sarebbero responsabili per non avere impedito il danno ai sensi dell’art. 2392, 2° comma.

Questa teoria apre la strada ad azioni di responsabilità indiscriminate: saranno i giudici, caso per caso, a valutarne i presupposti. La responsabilità da *posizione* che si credeva abrogata per espressa volontà del legislatore, rientra così a pieno titolo, per via di dottrina e di giurisprudenza<sup>41</sup>.

Un’altra corrente dottrinaria, partendo dalla constatazione che i deleganti devono agire in modo informato, stabilisce l’obbligo di “scavare” ogni volta la materia in ambito consiliare, con spiccato spirito critico. Non è questo che la legge richiede: per agire informato in relazione all’acquisto di un bene, il decisore *competente* deve aver valutato i criteri di stima e condividerli (in caso contrario, sarebbe uno *yes man*)<sup>42</sup>. Se i criteri

<sup>38</sup> Trib. Milano del 18/12/2008. In sede penale, deve ritenersi superato il teorema del “non poteva non sapere”. Vedasi la sentenza sul caso Parmalat del 20/7/2011 n. 28923.

<sup>39</sup> Quasi tutte le azioni di responsabilità partono dalla premessa che le operazioni con parti correlate siano “sospette”. Il che è diverso dall’affermare l’esigenza di prestare maggiore attenzione alle relative istruttorie applicando la normativa prevista. Non si deve mai escludere che l’organo delegato intervenga per contenere le pretese dell’azionista di controllo che diventa fornitore/cliente della società.

<sup>40</sup> La Cassazione ha di recente respinto il ricorso di un ex membro del c.d.a. di Banca Carige (contro una sanzione irrogatagli da Bankitalia) il quale è stato ritenuto responsabile della violazione di norme sulla governance e di carenze organizzative nei controlli interni spettanti al cda. La Suprema Corte ha escluso che il “ruolo egemone” dell’ex a.d. potesse ridurre o eliminare la responsabilità degli altri consiglieri, che devono controllare tramite “rilievi” e “richieste di chiarimenti” e “astensioni”. Si addebita all’ex membro del c.d.a. di avere “passivamente” ratificato con il suo voto favorevole le iniziative del presidente senza mai sollevare critiche, a differenza di altri membri del c.d.a. La Cassazione ha previsto la possibilità di “astensione”, mentre l’art. 2392 pretende il “dissenso”.

<sup>41</sup> Ed anche per via burocratica. L’affidamento alle Authority del potere di emettere “direttive” vincolanti per la platea degli utenti, ha causato effetti distorsivi della legge. A questo riguardo bisogna registrare la Circolare 285 del 2013 della Vigilanza che ha accresciuto (surrettiziamente) il ruolo di *monitoring* del board bancario ed avviato il ritorno ad una vigilanza diffusa sull’andamento della società. Stiamo andando verso un’indebita assimilazione delle responsabilità tra deleganti e delegati? Si pone questa domanda Franco Riganti all’VIII Convegno Annuale dell’Associazione Italiana Professori Universitari di Diritto Commerciale “*Orizzonti del Diritto Commerciale*”. E’ in pratica accaduto che gli scarsi risultati ottenuti dalla Vigilanza nel prevenire i *default* bancari, ha determinato nella burocrazia “pensante” di questa Autorità una spinta irrefrenabile ad esasperare le responsabilità degli amministratori deleganti al di là del consentito e della stessa previsione codicistica.

<sup>42</sup> Lo *yes man* è l’amministratore che rileva un’irregolarità e approva comunque la proposta. Non è uno *yes man* il consigliere che non si è reso conto dell’irregolarità.



appaiono corretti, la responsabilità di eventuali *input* errati, sottoposti in sede istruttoria (che non siano apprezzabili sulla base della documentazione rappresentata), sarà solo dei delegati<sup>43</sup>. Non si può peraltro escludere che, specie nelle società di piccole e medie dimensioni, dalla lettura attenta e professionale delle informazioni (bilanci, relazioni, ecc..) emergano situazioni di rischio in itinere non correttamente rappresentate dai delegati<sup>44</sup>.

La puntuale *motivazione* della delibera è molto importante, perché dimostra la serietà del delegato proponente, l'impegno del consigliere deliberante e consente di limitare le contestazioni *ex post*. In presenza di una motivazione analitica dell'operazione, non si potrà configurare la negligenza dell'amministratore deliberante, fatte salve le responsabilità esclusive dell'organo delegato, in presenza di un'istruttoria *mistificata*.

#### **10- La business judgement rule.**

La regola prevede che l'amministratore non è responsabile degli affari andati male e che esiste il *diritto* di *sbagliare*<sup>45</sup>. Se un'industria ritira dal commercio un aereo, con conseguenze economiche disastrose, gli amministratori non sono ritenuti "responsabili"<sup>46</sup>.

La Cassazione, con due sentenze del 2004, in sintonia con quanto prima affermato, ha escluso la responsabilità (e previsto l'applicazione della Bjr) in caso di adozione delle verifiche *ex ante* occorrenti per valutare in modo professionalmente adeguato il rischio dell'Operazione. Questo principio è stato ribadito nel 2016: "*Gli amministratori dotati di deleghe (c.d. operativi)- ferma l'applicazione della "business judgment rule", secondo cui le loro scelte sono insinscabili a meno che, se valutate "ex ante", risultino manifestamente avventate e imprudenti- rispondono non già con la diligenza del mandatario, come nel caso del vecchio testo dell'art. 2392 c.c., ma in virtù della diligenza professionale esigibile ex art. 1176, comma 2, c.c.*"<sup>47</sup>.

Secondo la dottrina e la giurisprudenza statunitense, l'insindacabilità delle scelte di gestione da parte del giudice trova un limite allorquando gli amministratori hanno agito in modo palesemente irragionevole (*without the bound of reason*)<sup>48</sup>.

Gli studi legali specializzati in azioni di responsabilità hanno elaborato un testo standard di citazione, basato sulla individuazione di errori nel processo decisionale dovuti a colpa o a dolo. Se la società ha acquistato un immobile, stimato secondo i principi del DCF, si cercherà di dimostrare che le previsioni di redditività erano gonfiate e che il prezzo era eccessivo. Per chi svolge la professione è difficile pensare ad un amministratore che danneggi la società non avendo un interesse proprio o altrui da perseguire.

Ne deriva un contenzioso che viene deciso sulla base delle Ctu ordinate dal Giudice, che mette in prima fila il ruolo dei professionisti.

In senso opposto si afferma che, per questa via, si aggira il principio della Bjr: infatti, se gli amministratori hanno deciso in assenza di interessi in conflitto (essendo cioè disinteressati), l'acquisto a prezzo incongruo può derivare solo da un errore, che non dovrebbe rientrare nella responsabilità degli amministratori secondo la Bjr<sup>49</sup>.

#### **11- Gli interessi in conflitto. Danno economico e attualità del danno. I conflitti interni e esterni al gruppo.**

L'art. 2391 considera il caso di delibere consigliari relative ad interessi in conflitto, che possono essere impugnate, a pena di decadenza, entro 90 giorni. L'obiettivo è quello di *impedire* l'esecuzione di operazioni

<sup>43</sup> Qualora si dovesse procedere a stime alternative per configurare la responsabilità di amministratori privi di delega, bisognerà provare che i valori erano errati, sulla base di considerazioni apprezzabili in relazione agli elementi forniti in sede istruttoria. In ordine alla responsabilità dei consiglieri i quali abbiano rispettato la normativa di cui agli artt. 2391 e 2391-bis, si veda più avanti.

<sup>44</sup> Tuttavia, per arrivare a queste conclusioni bisognerebbe prevedere che i consiglieri debbano possedere competenze specifiche in materia di bilanci, come condizione di professionalità *indispensabile* per ricoprire la carica.

<sup>45</sup> Sarà il *mercato* ad espellere gli amministratori che *sbagliano* spesso.

<sup>46</sup> Rispetto al rischio improvviso e imprevedibile, l'impresa non ha pratiche tutele. La vecchia scuola di ragioneria aveva proposto di prevedere un fondo rischi generico per l'ipotesi di eventi straordinari. I Principi contabili attuali non lo consentono.

<sup>47</sup> Cass. n. 17441 del 31/8/2016. Si ricorda che, quando si riportano le sentenze, è sempre opportuno valutare il caso di specie, ad evitare che si applichino ad una quotata gli stessi criteri di valutazione adottati per una s.r.l..

<sup>48</sup> Negli Usa sono previste le società che effettuano investimenti *irrazionali* ossia con finalità diverse dall'utile.

<sup>49</sup> L'errore può anche riguardare la decisione assunta sulla base di una perizia inadeguata non apprezzabile come tale *icto oculi*.



caratterizzate da un interesse dell'amministratore o di terzi, recanti danno alla società. Infatti, un'operazione approvata ex art. 2391 e non impugnata nei termini, produce effetti economici definitivi<sup>50</sup>.

Gli interessi in conflitto non sono vietati dalla legge: ogni amministratore può diventare fornitore e cliente dell'impresa societaria, deve però farlo a certe condizioni. L'amministratore *interessato* ha l'obbligo di *disclosure*, deve cioè dichiarare la *natura* del conflitto e l'importo dell'operazione. L'operazione deve essere *conveniente* per la società e tale norma è interpretata nel senso che la fornitura del bene o del servizio deve avvenire a ordinarie condizioni di *mercato*<sup>51</sup>. Lo stesso consiglio non deve approvare l'operazione senza averne previamente valutato le ragioni e la convenienza. In caso contrario (in caso cioè di mancata *disclosure* o di voto *determinante* dell'amministratore in conflitto), se dall'operazione derivi un danno alla società, la delibera può essere impugnata per renderla inefficace. Qualora l'operazione dannosa trovi esecuzione, gli amministratori rispondono delle perdite avuto riguardo alla loro *conoscenza* o *conoscibilità*<sup>52</sup>. Esempi di interessi in conflitto: amministratore che è anche socio di società concorrente; prelevamenti indebiti e pagamenti a se stessi; utilizzo a proprio vantaggio di beni o dipendenti della società; operazioni concluse senza adeguato corrispettivo; operazioni di distrazione di qualsiasi genere<sup>53</sup>.

Per l'amministratore unico non trova applicazione l'art. 2391 bensì l'art. 1394 C.C. relativo al conflitto di interessi del *rappresentante*. Mentre l'amministratore delegato si deve rimettere al giudizio del consiglio (pur dovendo svolgere l'istruttoria e avanzare la proposta di delibera), l'amministratore unico deve solo riferire alla prima assemblea utile. La norma è interpretata nel senso che l'amministratore unico può dare subito esecuzione all'operazione. Una tesi minoritaria ritiene che anche l'amministratore unico dovrebbe astenersi e sottoporre l'operazione alla *prima* delibera assembleare, prima di darvi esecuzione. Sarebbe questo un caso di delibera da parte dell'assemblea di un'attività di gestione e ciò contrasterebbe con l'art. 2380 bis C.C..

L'amministratore di società di capitali deve perseguire gli interessi aziendali di tipo *economico*; il danno giuridicamente rilevante è pertanto quello di tale natura<sup>54</sup>.

Occorre distinguere tra i danni "esterni" e quelli subiti nell'ambito del gruppo. L'interesse in conflitto con i "terzi" previsto dal 2391, riguarda tipicamente i rapporti con un soggetto esterno (ad esempio, una società di servizi che "fornisce" una società del gruppo). In tal caso, il maggior prezzo (rispetto al valore di mercato) si risolve in una perdita secca e irreversibile<sup>55</sup>. Se, al contrario, la fornitura è effettuata da altra controllata o dalla *holding*, non si verificherà una perdita di ricchezza complessiva, perché l'utilità e la correlativa disutilità rimarranno "dentro" il perimetro del gruppo<sup>56</sup>. Quando resta nel gruppo, la natura economica del danno è

---

<sup>50</sup> La norma regola il caso di atti posti in essere sulla base di una delibera impugnata, laddove non sia stata dichiarata la situazione di conflitto e non siano state applicate le regole previste dalla stessa norma. Se la *disclosure* e le procedure sono state rispettate, l'art. 2391 cessa di produrre effetti sotto il profilo delle responsabilità degli amministratori. Una delibera approvata ex art. 2391 impegna gli amministratori succedutisi nella carica. Se il terzo era in buona fede (2391, 3), non essendo a conoscenza che la delibera era *viziata* (per non essere state rispettate le norme procedurali), la delibera stessa produrrà i suoi effetti.

<sup>51</sup> Quando la società è partecipata da pubbliche amministrazioni, si devono applicare i principi in materia di trasparenza e anticorruzione previsti dall'Anac, tra cui l'obbligo di gara, con la conseguenza che le operazioni con interessi in conflitto sono soggette al medesimo obbligo. E' escluso tale obbligo per le società di diritto privato ancorché quotate.

<sup>52</sup> L'art. 2391 introduce l'obbligo di *disclosure* e considera la responsabilità che deriva dal mancato rispetto della norma. Qualora la normativa non sia stata rispettata si configurerebbe la responsabilità dell'amministratore ex art. 2391, che tuttavia si prescrive nei 5 anni dalla delibera, non verificandosi l'effetto trascinarsi di cui all'art. 2393 C.C.. Si può configurare una responsabilità sanzionabile ai sensi dell'art. 2392, nei confronti degli amministratori (che ricoprivano una carica formale al momento della delibera) i quali fossero stati a conoscenza del danno e non si sono attivati per impedirlo.

<sup>53</sup> Al fine di ridurre le attività di spoliazione diffuse, in Usa sono gli stessi azionisti che si organizzano ricorrendo a *detectives* per controllare la vita privata degli amministratori e il loro livello di moralità.

<sup>54</sup> Possono esistere anche interessi di natura non economica, ma non sembra il caso, in questa sede, di perdersi in discussioni sul punto.

<sup>55</sup> E in un vantaggio per il fornitore esterno al gruppo.

<sup>56</sup> In particolare, allorché non entrino in gioco interessi di terzi estranei al gruppo (in tal caso la materia sarebbe regolata dall'art. 2497 C.C.).



diversa (rispetto al caso del rapporto con società esterna)<sup>57</sup> e tuttavia viene considerata da dottrina e giurisprudenza sullo stesso piano, in forza del principio della *personalità giuridica*.

Alla luce di questo principio si deve ritenere che, nell'ambito di un gruppo societario, ogni società è un'*isola*<sup>58</sup>. E' dunque evidente che non esiste alcuna differenza tra i rapporti commerciali nell'ambito di un gruppo, rispetto a quelli che intervengono tra società *estranee*<sup>59</sup>. Pertanto, un contratto di compravendita di un bene tra la società A e B del medesimo gruppo, produce un risultato economico-civilistico della medesima natura di quello che avrebbe prodotto qualora un contraente fosse stato il sig. Rossi di Canicatti.

Ne deriva (ed è questa la conseguenza più importante) che i prezzi di vendita pattuiti potranno essere messi in discussione (solamente) nelle forme ordinarie previste per la nullità o annullabilità dei contratti.

## **12 - Le operazioni con Parti correlate. La correttezza sostanziale dell'operazione.**

Per il caso di società *quoted*<sup>60</sup> l'emittente deve adottare regole che assicurino la trasparenza nonché la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate (2391-bis). La correttezza *procedurale* è agevolmente verificabile, ma come si dimostra la correttezza *sostanziale*? Si ha la correttezza *sostanziale* allorché il corrispettivo delle operazioni non si discosti dal valore di mercato<sup>61</sup>. Ne dovrebbe derivare che, quando la società ha chiesto una perizia esterna, nel momento in cui il perito consegnerà il giudizio di congruità, i consiglieri di amministrazione avranno raggiunto la prova della correttezza sostanziale<sup>62</sup>.

Il comma 3 dell'art. 11 del Codice di autodisciplina prevede che *“il consiglio di amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica”*. Ciò significa che la perizia esterna si richiede proprio *al fine* di dimostrare la congruità dei valori e che il Codice di Autodisciplina considera realizzata la condizione qualora il consiglio abbia *curato* di richiedere tale perizia. Che senso avrebbe la disposizione se fosse possibile affermare la responsabilità degli amministratori che hanno richiesto la perizia, laddove questa si dimostrasse fallace<sup>63</sup>? In tal caso, chi salverebbe i consiglieri dalle istruttorie inveritiere? Posto che la correttezza sostanziale si ricava solamente dalla perizia, la proposta sarà inveritiera quando la stessa perizia risulti errata. Ne deriva che le azioni di responsabilità motivate dal fatto che non sussiste la correttezza sostanziale, saranno basate sulla inaffidabilità del perito. Tale inaffidabilità potrà dipendere da mero errore tecnico oppure dall'esistenza di un patto di natura criminale tra perito e amministratore delegato, allo scopo di ammantare di verità le operazioni<sup>64</sup>. Il messaggio è chiaro: nel caso siano state rispettate le *regole* ed esista quindi perizia che considera congruo il valore dell'operazione, per

<sup>57</sup> La differenza è anche di natura “etica”: in caso di passaggio interno l'amministratore non si sarà appropriato di ricchezza per sé o soggetto esterno ma avrà semmai favorito altra società del gruppo o la stessa capogruppo.

<sup>58</sup> Si veda la sentenza di Cassazione del 18/11/2010 (che riprende le motivazioni della nota sentenza Caltagirone) secondo cui, *“al fine della dichiarazione di fallimento di una società, l'accertamento dello stato di insolvenza dev'essere effettuato con esclusivo riferimento alla situazione economica della società medesima pure nel caso in cui essa sia inserita in un gruppo, giacché, nonostante la politica economica unitaria, ciascuna delle imprese del gruppo conserva una distinta capacità giuridica, rispondendo con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti”*.

<sup>59</sup> Il principio è messo in discussione dagli ideatori della responsabilità da *allestimento* di cui si tratterà al cap. 16.

<sup>60</sup> O comunque facenti appello al mercato del capitale di rischio.

<sup>61</sup> *“Per correttezza sostanziale si intende la correttezza dell'operazione dal punto di vista economico, che si verifica, ad esempio, quando il prezzo di trasferimento di un bene è allineato al prezzo di mercato. Per correttezza procedurale, invece, si intende il rispetto di procedure che mirano ad assicurare la correttezza sostanziale dell'operazione”* (Le Parti correlate e le indicazioni del principio contabile IAS 24, citato, Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, dicembre 2015, pag. 10). Vedasi in tal senso la Relazione illustrativa alla Riforma.

<sup>62</sup> Infatti, secondo il citato IAS 24, per correttezza procedurale si intende *“il rispetto di procedure che mirano ad assicurare la correttezza sostanziale dell'operazione”*.

<sup>63</sup> Come si fa a considerare inadempiente un amministratore che ha rispettato la normativa e concludere che il rispetto di tale normativa non produce conseguenze sostanziali a beneficio dello stesso amministratore? Chi arrivasse a tale conclusione, dovrebbe concludere che la norma è *inutile*.

<sup>64</sup> In quest'ultimo caso, come d'evidenza, la responsabilità sarebbe unicamente dell'amministratore delegato e del perito. Fatta salva la responsabilità del semplice consigliere che abbia conosciuto quell'attività criminale.



citare in responsabilità gli amministratori senza delega bisognerà provare che la perizia era manifestamente errata e che qualunque consigliere avrebbe potuto rendersene conto.

A tale riguardo è stato osservato: “*Se, successivamente alla delibera (ex 2391 o 2391-bis) l’operazione risulta pregiudizievole per la società per cause del tutto indipendenti dall’interesse dell’amministratore (ad esempio, l’operazione è stata decisa sulla scorta di informazioni scorrette fornite dai dirigenti della società), ma non si può ritenere che gli amministratori siano stati negligenti, essi non potranno ritenersi comunque responsabili del danno subito. Infatti, per così dire, si tratterebbe di un danno che nulla ha a che vedere con il rispetto dell’art. 2391 (alle cui prescrizioni l’amministratore si è attenuto), ma che -in assenza di negligenza- non dovrebbe neppure essere sanzionabile ex art. 2392*”<sup>65</sup>.

Si discute sulle possibili conseguenze giuridiche del mancato rispetto dell’art. 2391-bis e delle regole Consob. La conclusione più logica dovrebbe essere che una delibera consigliere che violi le regole potrebbe ritenersi impugnabile ai sensi dell’art. 2388<sup>66</sup>.

Una nuova “modalità” di trattamento delle Operazioni con Parti Correlate è stata introdotta con Delibera Consob n. 17221 del marzo 2010 (e successive integrazioni). Questa “nuova Delibera” risponde all’esigenza, avvertita dall’Authority, di colmare precedenti vuoti normativi attraverso una più stringente regolamentazione della speciale materia, tenuto conto della constatata *inidoneità* della disciplina previgente<sup>67</sup>.

Il coinvolgimento del Comitato degli Indipendenti nella fase di trattativa e di istruttoria, il loro parere vincolante, l’introduzione del Documento informativo per le Operazioni di maggior rilevanza e l’obbligo di informativa al *mercato* delle Operazioni Correlate, hanno *sottratto* all’Organo delegato e al Consiglio i loro precedenti poteri. La rivoluzione Copernicana consiste infatti nell’aver affidato la scelta dei periti al Comitato degli Indipendenti, sottraendola al potere gestionale<sup>68</sup>. Non è possibile attribuire una valenza retroattiva surrettizia a tale norma, invocando *prassi* preesistenti. Prima del 2010 esisteva un’altra e differente disciplina, che doveva essere rispettata dagli amministratori delle società quotate.

### **13- L’attività di direzione e coordinamento. I passaggi infragruppo e l’art. 2497 C.C.. Il caso di controllata interamente posseduta dalla controllante. Il caso di trasferimento di un cespite ad un fondo immobiliare.**

L’attività di direzione e coordinamento consiste nell’emettere direttive al fine di massimizzare i risultati economici del gruppo (pianificazione e organizzazione). Gli esempi più ricorrenti di tale attività sono: rapporti di *cash pooling*, accentramento dei servizi assicurativi, della liquidazione riserve sinistri, del servizio informatico; l’amministrazione e la gestione centralizzata del patrimonio immobiliare delle partecipate, qualsiasi attività di supporto al *business* delle partecipate svolta dalla *holding*. Le prestazioni di servizi della specie considerata, devono garantire la razionalizzazione delle funzioni operative e l’utilizzo delle sinergie esistenti nel gruppo, realizzando una maggiore economicità *complessiva*.

Tali operazioni devono essere regolate a prezzi di mercato o secondo il criterio del riaddebito dei soli costi specifici sostenuti<sup>69</sup>. Perché si possa configurare un’attività di *direzione*, la controllante deve agire nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui (2497 n. 1 c.c.)<sup>70</sup>. Un’operazione approvata dalla capogruppo e realizzata dalla controllata, può costituire espressione di regole di *governance* ma non anche (necessariamente) direttiva ai sensi dell’art. 2497 C.C..

<sup>65</sup> M. Ventruruzzo, in *Commentario alla Riforma delle Società, art. 2391*, Egea, Giuffrè, pagg. 485/486. In altre parole, la *negligenza* si avrebbe nel caso di mancato rispetto delle procedure.

<sup>66</sup> Secondo una tesi più radicale, una delibera assunta in violazione delle norme procedurali sarebbe contraria alle disposizioni di legge e, come tale, *invalida*. Tuttavia, l’art. 2391, per la stessa ipotesi, prevede solo l’impugnabilità della delibera nei 90 gg.

<sup>67</sup> Peraltro dettata dalla stessa Consob.

<sup>68</sup> In questo caso, finalmente, nessuno potrà mettere in discussione l’affidabilità dei periti. Questa, almeno, sembra la finalità della norma.

<sup>69</sup> Nella pratica, la capogruppo, allorché *holding* pura, dovrà trattenere un *fee* per coprire i propri costi di struttura.

<sup>70</sup> E quindi delle stesse controllate.



Infatti, l'art. 2497 non prende in considerazione i semplici passaggi di ricchezza tra società del gruppo, le cui conseguenze economiche e patrimoniali affluiranno nel bilancio consolidato. Si faccia l'ipotesi di una direttiva che si limiti a prevedere il trasferimento di cespiti tra una società e l'altra (sulla base di un progetto di razionalizzazione), senza indicare i relativi valori. In questo caso, l'eventuale danno/vantaggio deriverebbe da autonoma trattativa tra le due società che hanno stabilito il prezzo di *passaggio*: gli unici responsabili del danno saranno gli amministratori della società acquirente che potranno essere raggiunti da azione ex art 2392 C.C., laddove la società abbia acquisito i cespiti a prezzo esagerato<sup>71</sup>. Si aggiunga che la trattativa non è intervenuta tra gli amministratori delle due società, bensì tra enti dotati di personalità giuridica: per revocare gli effetti della compravendita non si potrà invocare l'art. 2497 ma si dovrà impugnare il contratto in via ordinaria.

Il Tribunale di Milano ha dato una puntuale definizione dell'attività di direzione e coordinamento: "*L'ente dirigente non agisce compiendo esso stesso atti di gestione della società eterodiretta rilevanti verso i terzi e/o spendendo il nome di lei, così generando un effetto di imputazione ad essa dei suoi atti; l'ente dirigente invece influenza o determina scelte gestorie operate dagli amministratori della società diretta, che si tradurranno in atti gestori rilevanti verso i terzi compiuti, in esecuzione di direttive, dagli amministratori della società diretta*"<sup>72</sup>.

Viene così chiarito che esistono due differenti attività: quella dell'ente controllante che emette direttive (ad esempio un piano industriale di razionalizzazione delle attività nell'ambito del gruppo – che rappresenta il coordinamento classico-) e quella della società *diretta* che vi dà attuazione.

L'art. 2497 entrerà in gioco nell'ipotesi che il passaggio infragruppo sia intervenuto ad un prezzo *prestabilito* dalla *holding* allo scopo di danneggiare i soci minori o i creditori delle partecipate. Tuttavia, la direttiva dannosa dovrà risultare alla luce del sole, in modo che le rispettive delibere di acquisto/vendita possano essere assunte con riferimento espresso all'art. 2497 e *non* con riferimento agli artt. 2391, 2391-bis relativi agli interessi in conflitto degli amministratori che siedono in più consigli. La natura della responsabilità sarà quella che deriva dalla *discussione* consigliere. Ciò presuppone che l'operazione sia stata posta all'ordine del giorno ex art. 2497 e che sia intervenuta specifica motivazione degli interessi delle rispettive società: non può esistere responsabilità ex art. 2497 se non per delibere espressamente votate con riferimento a tale norma (delibere, come detto, che devono evidenziare gli interessi delle società e non degli amministratori)<sup>73</sup>.

Se la *holding* decidesse di avvantaggiare una controllata attraverso un'operazione di vendita (a prezzi *fuori mercato*), resterebbe favorita una partecipata ai danni di qualche consorella o della stessa *holding*<sup>74</sup>.

Senza danno non esiste responsabilità. Tale *brocardo* è vecchio quanto il mondo: allorché il legislatore stabilisce che "non v'è responsabilità quando il danno risulta mancante...." (art. 2497 n. 1 C.C.), si limita ad applicare questo principio<sup>75</sup>. Non importa stabilire se il danno sia venuto meno per effetto di atti contrattuali o di liberalità, contestuali o successivi: bisogna solo prendere atto del fatto che, se il danno non esiste in capo ad una società alla data di esercizio dell'azione, tale società non ha la legittimazione ad agire<sup>76</sup>.

---

<sup>71</sup> La *holding* potrà, al massimo, sottoporre a perizia il bene secondo le regole di governance, allo scopo di stabilire in partenza la convenienza "comune" della compravendita. Ma questa attività non costituisce direttiva dannosa, poiché la *holding* non ha imposto il prezzo alle controllate.

<sup>72</sup> Ordinanza del Tribunale di Milano n. 42294-1/2013, pag. 13.

<sup>73</sup> Chi dovesse evocare l'esistenza di un soggetto persona fisica responsabile di direttive occulte (persona che avrebbe influenzato la direzione formale in assenza di atti scritti), non potrebbe pretendere l'applicabilità dell'art. 2497 C.C., quanto meno nei confronti degli amministratori ignari di tale presenza "invisibile". Nessuno può essere citato in responsabilità per eventi di cui non fosse informato. Nessuno può essere citato in giudizio ex art. 2497 avendo deliberato ex art. 2391.

<sup>74</sup> Lo svantaggio della *holding* rientra nella norma, che prevede proprio la possibilità di un'operazione compensativa. Quando un'operazione avvantaggia una controllata a spese della *holding*, viene meno ogni tipo di responsabilità.

<sup>75</sup> Il danno sarà solo quello che risulterà alla fine dell'operazione. Non esistono danni parziali, temporanei o intermedi, ma solo quelli *definitivi*.

<sup>76</sup> L'attività di direzione e coordinamento comprende in sé il potere di assumere decisioni e di emanare le corrispondenti direttive, anche in pregiudizio della singola società controllata, a condizione che sia di segno positivo il risultato complessivo della direzione unitaria del gruppo.



Facciamo ora il caso di operazione compensativa (ad esempio una compravendita o una scissione) che va ad eliminare un danno in capo alla controllata A e dà luogo ad un correlativo danno della consorella B. In tal caso *non* sarà possibile configurare una responsabilità degli amministratori di A, in quanto l'operazione si è chiusa utilmente per tale società<sup>77</sup>. L'art. 2497, 1c, ultima parte, stabilisce che “*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*”. Gli amministratori della società A (indenni *ex lege* da responsabilità *ex art.* 2391, 2391bis, 2392), non possono essere coinvolti da B ai sensi dell'art. 2497<sup>78</sup>. Il contraente non ha uno specifico obbligo di *protezione* dell'interesse della controparte, ma è legittimato a perseguire il *proprio* esclusivo interesse, sulla base, cioè, di un *autonomo* giudizio di convenienza. L'ipotesi dello *spezzatino*, della ripartizione cioè del danno tra la società A e B non può essere presa in considerazione perché l'operazione si è chiusa in utile per la società A e il danno si è interamente *accentrato* sulla B<sup>79</sup>.

La responsabilità *da delibera* può essere attivata solamente dalla società nel cui consiglio di amministrazione *siede* il soggetto citato e/o chiamato in giudizio, con riferimento al danno *definitivo* causato alla società medesima, ma la società B non potrà agire nei confronti degli amministratori della società A *ex art.* 2392 e neppure *ex art.* 2497 laddove sussista intervento compensativo a favore di tale ultima società<sup>80</sup>. Infatti, nel nostro ordinamento non esiste ancora la responsabilità (*da delibera*) degli amministratori di ciascuna società del gruppo nei confronti di tutte le altre società.

Bisogna domandarsi se sia possibile agire in responsabilità contro gli amministratori della società *avvantaggiata*, sulla base di una consulenza mirata a dimostrare che il prezzo di vendita stabilito tra le parti era esagerato. Per la società A, il prezzo contrattuale resta quello pattuito, qualunque possa essere il punto di vista degli esperti e tale prezzo, per il principio della personalità giuridica, fa fede rispetto al mercato, alle società contraenti e agli amministratori delle società interessate.

Riprendiamo il caso della società A che ha acquistato da una Parte Correlata *esterna* al gruppo un bene a prezzo eccessivo. Successivamente, la società A vende alla consorella B lo stesso bene ad un prezzo superiore a quello di acquisto *ab origine*.

Supponiamo che il prezzo “corretto” dovuto da A a parte correlata esterna sia stato di 70 (inferiore di 30 rispetto a quello convenuto di 100). La società A, per registrare la perdita di 30 dovrà svalutare il bene da 100 a 70, riportandolo a bilancio per tale ultimo importo. Poiché lo stesso cespite è stato venduto a B per 130, la società A avrà conseguito una plusvalenza di 60 (130-70); detraendo la perdita iniziale di 30 dalla plusvalenza di 60 arriveremo in ogni caso all'utile finale di 30<sup>81</sup>. In altre parole, qualunque sia l'importo della svalutazione effettuata in relazione all'acquisto da parte correlata esterna, l'utile dell'operazione resta sempre di 30. Per contestare tale utile si dovrebbe mettere in discussione la vendita a B per 130, ma ciò sarebbe impossibile: a) per il principio della personificazione giuridica<sup>82</sup>; b) perché la società B avrebbe dovuto avanzare domanda per

<sup>77</sup> In questo caso la titolarità dell'azione spetta alla società B, la quale potrà agire nei confronti dei propri amministratori *ex art.* 2392, nei confronti della holding *ex art.* 2497 e (sussistendone le condizioni) nei confronti della società A (e *non* nei confronti degli amministratori di questa). Stiamo qui discutendo dell'ipotesi, contestata in questa relazione, che si attribuisca la legittimazione attiva alla controllata (di cui si discuterà più avanti).

<sup>78</sup> Si consideri che neppure i soci esterni o i creditori della società A potrebbero citare in giudizio gli amministratori della stessa società A, in assenza di danno, nel frattempo insussistente per via di atto compensativo.

<sup>79</sup> L'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di B ricomprende anche il danno (temporaneo) in capo ad A.

<sup>80</sup> Tanto meno potrà agire se la compravendita non è frutto di una direttiva.

<sup>81</sup> Non ha quindi alcun senso sottoporre a perizia il prezzo di acquisto *ab origine* da parte di A, per stabilire un danno *temporaneo*, successivamente venuto meno grazie alla vendita a B, allo scopo di dimostrare la responsabilità degli amministratori della stessa A.

<sup>82</sup> Infatti, la società A ha richiesto una perizia autonoma di *congruità* del prezzo e quindi non era necessariamente consapevole del fatto di provocare un danno alla consorella B. Per estendere la responsabilità *ex art.* 2497 alle “consorelle”, è necessario che queste abbiano “*consapevolmente tratto beneficio*” dal fatto lesivo. Ciò richiede che l'operazione sia stata posta all'o.d.g. evidenziando il vantaggio come conseguenza della direttiva della holding.



ottenere l'annullamento della compravendita da A e/o chiedere in restituzione la differenza prezzo<sup>83</sup>; c) perché, in ogni caso, si sarebbe trattato di atto (la compravendita) posto in essere ai sensi dell'ultima parte del c.1 dell'art. 2497 C.C., che elimina in radice ogni responsabilità degli amministratori.

Una società controllante al 100%, può permettersi di "danneggiare" una partecipata, senza obbligo di risarcirla.

La controllante che "provoca" un danno alla società *interamente* partecipata attraverso una direttiva, assume su di sé il conseguente danno relativo alla svalutazione del patrimonio o della redditività delle *proprie* azioni. Infatti, alla perdita della controllata corrisponde analoga perdita in termini di minor valore della partecipazione<sup>84</sup>.

Quando la vendita infragruppo di un cespite immobiliare interviene tra la partecipata ed un *fondo di investimento*, si pone il problema di valutare la responsabilità diretta della SGR.

In tal caso, gli amministratori della partecipata venditrice hanno la *certezza* di trasferire l'operazione ad un soggetto (il *fondo*) che *non* può essere assoggettato ad una direttiva della capogruppo ex art. 2497 C.C.. Se la SGR avesse fatto acquistare il cespite al *fondo* sulla base di una istruttoria condizionata dalla capogruppo, si sarebbe esposta ad un'azione risarcitoria da parte dello stesso fondo per violazione delle norme che regolano lo svolgimento dell'attività di gestione del risparmio e che impongono alla SGR di agire nell'interesse esclusivo degli investitori e di adottare tutte le misure necessarie per evitare che gli eventuali conflitti di interesse possano incidere negativamente sui diritti patrimoniali dei partecipanti ai fondi (cfr. art. 40 TUF e artt. 377 ss. Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob 29 ottobre 2007). Banca d'Italia ha avuto occasione di precisare che l'appartenenza di una SGR ad un gruppo "non può pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia gestionale della SGR, la quale deve rimanere libera di agire nell'interesse della clientela secondo le migliori capacità gestorie (cfr. Disposizioni di Vigilanza, 23 ottobre 2009). In coerenza con questi principi, l'art. 5.3 del Regolamento dei fondi vieta alla SGR di delegare a terzi il "potere decisionale in merito alla compravendita degli immobili e alla definizione dei contratti di locazione dei medesimi". Configurandosi quindi una responsabilità della SGR, oltre ai danni lamentati questa dovrebbe restituire le commissioni ad essa corrisposte: si consideri, infatti, che il regolamento dei fondi prevede, in genere, una commissione su base semestrale fissata in una percentuale del totale delle Attività Nette del fondo da calcolarsi in sede di prima applicazione sul proprio valore patrimoniale inizialmente sottoscritto.

In conclusione, la SGR non è titolare del danno/vantaggio dell'azione di responsabilità, ma agisce nell'interesse esclusivo del fondo di cui è *amministratore*. Solo dopo che avrà risarcito il fondo (ed avendo così assunta su di sé la relativa perdita), si determinerà un danno in capo alla SGR e la conseguente responsabilità dei suoi amministratori. E' il *fondo* che dovrà agire nei confronti della SGR (che potrà essere revocata dall'assemblea dello stesso fondo e che sarà soggetta alle sanzioni previste al TUF, al limite della cancellazione dallo speciale Albo)<sup>85</sup>.

#### **14- L'art. 2497 è cristallino. La dottrina e la giurisprudenza che riconoscono la titolarità attiva della società danneggiata.**

L'art. 2497 ha soppresso un antico *tabù*: ha cioè introdotto la responsabilità diretta della *holding* nell'ambito dei gruppi societari, caldeggiata da Bankitalia a maggior garanzia dei terzi estranei al gruppo. La norma è concepita a tutela del *mercato* finanziario rispetto a politiche di gruppo di natura prevaricante poste in essere da una *holding* nell'interesse proprio o di terzi. Per queste ragioni, gli amministratori di controllante e controllata devono impedire, nei rispettivi ruoli, ogni travaso di ricchezza contrario alle regole di sana e prudente amministrazione e diventano responsabili per non averlo fatto e tuttavia nella sola ipotesi che esistano creditori o soci esterni al gruppo danneggiati: "Gli elementi costitutivi della responsabilità sono, dunque,

<sup>83</sup> Solo a valle di tale restituzione sorgerebbe semmai la responsabilità degli amministratori della società A.

<sup>84</sup> L'argomento sarà ripreso più avanti.

<sup>85</sup> In ogni caso, l'amministratore di società consorella o della *holding* citato in giudizio dalla SGR, potrà a sua volta chiamare in giudizio la stessa SGR.



*l'agire nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento; il pregiudizio arrecato alla redditività e al valore delle partecipazioni dei soci delle società controllate e dirette o la lesione del patrimonio di queste società e il nesso di causalità tra attività di direzione e coordinamento e danno*"<sup>86</sup>.

Se la capogruppo, per realizzare un interesse proprio o di terzi (ad esempio, di altre controllate o di Parti correlate non appartenenti al gruppo), impone alla controllata operazioni per essa dannose, in tal modo riducendo il patrimonio e la redditività della stessa società in danno dei propri creditori o azionisti esterni, costoro avranno il diritto di rivalersi direttamente nei confronti della *holding*<sup>87</sup>.

Laddove non esistano creditori rimasti incapienti o azionisti minori danneggiati dalla direttiva, la norma non troverà applicazione<sup>88</sup>.

In caso di fallimento, le ragioni dei creditori della partecipata danneggiata, saranno fatte valere dal curatore di tale società, mentre l'azione dei soci minori verso la *holding* rimane intatta<sup>89</sup>.

La norma si esaurisce in ciò ed è (fin qui) *crystallina*.

Bisogna ora considerare l'Ordinanza 20 dicembre 2013 del Tribunale di Milano (Ordinanza n. 42294-1/2013, pag. 10): *'Riconosciuta la soggettività giuridica delle società commerciali, sarebbe illegittima una norma o un'interpretazione che precludesse loro di agire in giudizio nei confronti dell'ente danneggiante per ottenere il risarcimento del danno che esso ha causato al loro patrimonio -artt 3 e 24 Cost. Non v'è dubbio che se la holding esercitando attività di direzione e coordinamento, ha prodotto un danno al patrimonio della controllata, trattandosi di soggetti giuridici distinti, tale situazione genera in capo alla prima una responsabilità risarcitoria. Non vi sono argomenti consistenti in base ai quali escludere la legittimazione attiva della società controllata'*. Tale Ordinanza attribuisce alla società danneggiata la titolarità dell'azione ex art. 2497 C.C. a prescindere dall'esistenza di soci esterni o di creditori incapienti. Se titolare dell'azione diventa la stessa società danneggiata, questa avrà un'arma letale per coinvolgere in responsabilità una *holding* persona fisica<sup>90</sup>.

Bisogna allora chiedersi se:

-la *holding* abbia titolo giuridico per emettere direttive dannose, purché non esistano creditori o soci esterni della partecipata;

-in caso di danno per i creditori e soci esterni della partecipata, la *holding* possa trovare una compensazione con questi *bypassando* la società danneggiata;

-la *holding* possa decidere di liquidare la partecipata (invece di remunerarla per il danno subito).

E' certo che le operazioni *compensative* possono intervenire nei confronti della partecipata ed anche direttamente a favore dei terzi danneggiati. Quando la controllante decide di sospendere l'attività della controllata (o di cambiarne la *mission*)<sup>91</sup>, allora non ha senso reintegrare il patrimonio di quest'ultima: sembra

<sup>86</sup> G. Sbisà, *Commentario alla riforma delle società*, artt- 2497- 2497-septies c.c.. cit. pag. 44.

<sup>87</sup> Spetta al consiglio della capogruppo (secondo il Codice di Autodisciplina), la funzione di esaminare e approvare *"preventivamente le operazioni dell'emittente e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso"*. Tale Codice stabilisce a tal fine *"criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo"* (art. 1, comma 1, lett. f).

<sup>88</sup> La legittimazione attiva è attribuita direttamente ai soci e ai creditori danneggiati delle società eterodirette, con canalizzazione del risultato a loro diretto vantaggio. In tal senso: Pietro Abbadessa, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in Banca e Borsa, tit. cred. , 2008, I, 279. Alberto Jorio, *i gruppi*, in *La Riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, II, Torino, 2005, 55.

<sup>89</sup> Il curatore non può agire per reintegrare la perdita di valore della partecipazione, ma solo per recuperare il patrimonio necessario a soddisfare le ragioni dei creditori.

<sup>90</sup> L'interesse della controllata a divenire titolare dell'azione, deriva proprio dall'esistenza di una *holding* occulta. Come vedremo, la controllata non ha la possibilità *sostanziale* di agire contro la *holding* formale, qualora quest'ultima decida di non remunerare il danno della partecipata. Nel caso Fonsai/Ligresti, che sarà preso in esame più avanti, le partecipate hanno citato la *holding* occulta risparmiando la *holding* formale! Neppure è stata coinvolta la SGR, l'unico soggetto responsabile dell'operazione per cui si procede in responsabilità contro gli amministratori.

<sup>91</sup> Si pensi ad una controllata che opera in campo immobiliare, il cui oggetto sociale viene limitato ai semplici servizi infragruppo, che non richiedono investimenti di capitale.



più coerente ristabilire gli equilibri con chi aveva investito in quell'attività, da altri diretta, consentendogli di riprendersi quanto investito (senza che, ovviamente, ciò avvenga a danno dei creditori sociali). In questo senso Valzer: *“E' ovvio, del resto, che l'eliminazione integrale delle perdite abbia un suo senso solo allorquando la holding abbia ancora interesse a mantenere quella società nel gruppo, come elemento operativo dello stesso; altrimenti, in caso contrario, essa ha convenienza (ed è tenuta) a soddisfare solo i soci esterni, non certo ad autorisarcirsi”*<sup>92</sup>

Autorevole dottrina (Abbadessa, cit.), ha evidenziato, sulla base di un'attenta lettura dei lavori preparatori, *“che il legislatore, dopo aver previsto la legittimazione attiva della società abusata in una delle prime versioni della disposizione, non vi fece consapevolmente riferimento nelle elaborazioni successive, fino al testo definitivo oggi vigente, al fine di evitare che la società fosse costretta a risarcire l'intero pregiudizio subito dalla società eterodiretta e, pertanto, in pratica, a risarcire anche se stessa in proporzione alla sua partecipazione al capitale della medesima, con conseguente introduzione di un elemento di ingiustificata rigidità nella gestione finanziaria del gruppo”*.

Si deve inoltre osservare che il beneficio delle azioni di cui agli artt. 2393, 2393-bis e 2394, va ad esclusivo vantaggio della società, mentre il “ricavato” dell'azione ex art. 2497 va a vantaggio *diretto* dei soci e dei creditori della danneggiata, alla quale questi si devono rivolgere (in prima battuta) per ottenere il ristoro<sup>93</sup>. Solo dopo tale richiesta (rimasta priva di riscontro) i *terzi* potranno agire verso la *holding*. Se la danneggiata non ristorasse i *terzi* ed agisse verso la *holding* perché questa intervenga con atti compensativi a proprio favore, la stessa danneggiata avrebbe “espropriato” i terzi esterni, arrogandosi il diritto di esercitare l'azione in loro vece<sup>94</sup>.

L'art. 2497 n. 3 prevede infatti che: *“il socio e il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento”*<sup>95</sup>. La citata Ordinanza del Tribunale di Milano, commenta al riguardo: *“Un dirimente riferimento testuale, implicito ma chiarissimo, si rinviene inoltre nel disposto dell'art. 2497 comma 3 c.c., nella parte in cui, prevedendo la possibilità che sia la stessa società eterogestita a risarcire i suoi soci e i creditori del danno che indirettamente hanno subito per effetto dell'attività dell'ente dirigente, legittima la stessa società eterodiretta a rivolgersi all'ente dirigente per ottenere il risarcimento del danno che altrimenti sopporterebbe addirittura due volte”*<sup>96</sup>.

Nel caso non diventi insolvente<sup>97</sup>, il solo obbligo della società sarà quello di remunerare il socio esterno, per un importo pari alla perdita di valore della sua partecipazione, corrispondente ad una percentuale del danno: non si potrà *mai* verificare *duplicazione*, perché la partecipazione del terzo potrà essere *solo* minoritaria. Supponendo che il danno complessivo da direttiva sia di 100 e la partecipazione del terzo sia pari al 10% del

<sup>92</sup> Amedeo Valzer, cit. pag. 74.

<sup>93</sup> Non si comprende l'anomalia della norma (o addirittura la sua incostituzionalità), per il fatto che sia stata esclusa la titolarità dell'azione ex art. 2497 in capo alla danneggiata. Così come l'azione ex art. 2393 è riservata all'assemblea e non può essere esercitata dal socio terzo danneggiato, così l'azione ex art. 2497 è riservata al socio terzo danneggiato ed è esclusa per la società. Allo stesso modo il socio e il terzo possono agire ex art. 2395 per il danno diretto contro gli amministratori della società ma non contro la società. Non v'è nulla di incostituzionale in tali previsioni.

<sup>94</sup> A meno di ritenere che l'azione promossa dai terzi verso la *holding* si sommi a quella della società danneggiata per lo stesso titolo. Si faccia l'esempio di una *holding* sottoposta a procedura concorsuale, al cui passivo si sia insinuato (per la somma di 10) il curatore del fallimento di un creditore della società controllata, la quale abbia subito un danno da direttiva (pari a 1.000). Può la danneggiata insinuarsi al passivo della *holding* concorrendo in tal modo con il credito insinuato dal creditore danneggiato? Si deve optare per la soluzione negativa, perché il credito insinuato dal curatore risulterebbe fortemente annacquato a vantaggio di una società controllata che è corresponsabile del danno per avere dato esecuzione alla direttiva.

<sup>95</sup> Pertanto, la loro azione diretta verso la *holding* viene meno solo a seguito del pagamento da parte della controllata, che, solo in tal caso, potrebbe in astratto rivendicare il diritto alla restituzione della somma versata, avendo maturato un credito verso la *holding* per l'intervento finanziario.

<sup>96</sup> Non sembra proprio che la norma accordi tale facoltà. E' infatti il Giudice a concludere che la società eterodiretta possa rivalersi verso la *holding* nel caso che la prima abbia effettivamente risarcito i soci esterni o i creditori (e, quindi, limitatamente all'importo risarcito).

<sup>97</sup> Oppure, qualora il patrimonio della partecipata sia stato depauperato in modo da mettere a rischio la sua solvibilità.



capitale, l'obbligo di remunerazione sarà pari a 10. Se la controllata pagherà effettivamente il socio terzo, il danno da essa subito sarà pari a 110.

Esiste veramente l'obbligo della *holding* di remunerare la partecipata per 110? Certamente no, perché la *holding* può benissimo decidere di ridurre il patrimonio netto della partecipata, attingendo dalle riserve. Se la partecipata avesse un patrimonio netto di 10.000, la *holding* potrebbe deliberare una riduzione dello stesso patrimonio a 9.890. Se il danno complessivo fosse tale da intaccare l'intero patrimonio della controllata, la *holding* potrebbe metterla in liquidazione: la partecipata *non* ha il diritto di *esistere*<sup>98</sup>.

Non si conoscono situazioni in cui l'amministratore della controllata abbia avviato un'azione verso la controllante senza il consenso di questa, salvo il caso di mutamento della proprietà azionaria della *stessa* società partecipata<sup>99</sup>. La Relazione al disegno di legge del 2003, par. 13, afferma che l'azione ex art. 2497 sarebbe "*fatalmente destinata a rimanere sulla carta se affidata soltanto all'iniziativa della società controllata*"<sup>100</sup>.

L'azione ex art. 2497 C.C. spetta dunque ai creditori e ai soci "esterni" della società abusata, a vantaggio dei quali essa è concepita<sup>101</sup>. Qualora la società *abusata* potesse rivolgersi *de plano* alla *holding* per ottenere il risarcimento, ci si dovrebbe chiedere in modo pragmatico perché un soggetto *abusato* debba agire contro i propri amministratori quando può ottenere il risarcimento inviando una semplice lettera raccomandata alla stessa *holding*<sup>102</sup>. Se tale richiesta non intervenisse, vorrebbe dire che gli amministratori della partecipata hanno subito una direttiva *dannosa* mirata a intraprendere azioni alternative più lunghe, onerose e rischiose (quelle che coinvolgono gli amministratori), rinunciando alla semplice e immediata richiesta di ristoro verso la stessa controllante<sup>103</sup>.

Una società può subire attività di direzione e coordinamento *dannosa*, in assenza di colpe. Si faccia l'ipotesi che la *holding* induca una controllata a interrompere ad un'altra controllata, le commesse che costituivano il nucleo del fatturato di quest'ultima. Qui le direttive pregiudizievoli si rivolgono ad una controllata che definiamo A, diversa da quella che definiamo come B, cui appartengono i soci danneggiati o che è debitrice

---

<sup>98</sup> Si faccia il caso di una partecipata che svolge servizi a favore della *holding* ad un prezzo dimostratosi *esagerato*. In tal caso la *holding* avrebbe il diritto di risolvere il contratto ed eventualmente di sciogliere la partecipata inefficiente, mentre il socio di minoranza non avrebbe alcun diritto ad agire verso la *holding* ai sensi dell'art. 2497 C.C.. Infatti, la *holding* ha in tal caso esercitato il proprio diritto di pretendere un servizio efficiente secondo le regole del mercato.

<sup>99</sup> "*D'altra parte, un'azione della società coordinata e diretta contro la holding sarebbe teoricamente ipotizzabile solo qualora vi fosse un mutamento nel suo controllo (per l'avvenuta cessione della partecipazione da parte della holding) e gli amministratori della società precedentemente soggetta a direzione unitaria non avessero in alcun modo preso parte all'attività pregiudizievole. In ogni caso si tratterà solo di ripartizione interna tra i vari responsabili e/o di azione di regresso da parte di chi abbia risarcito il danno nei confronti degli altri coobbligati solidali*" (G.Sbisà, pag. 104 *Commentario alla Riforma delle società, Direzione e coordinamento di società Giuffrè*, 2012). Deve cioè trattarsi di cessione a terzi delle azioni della società partecipata: la cessione delle azioni della *holding* non modifica la natura del rapporto tra questa e la controllata (nel senso che la *holding* risponde comunque della direzione e coordinamento dannosa e diventa soggetto passivo dell'azione ex art. 2497 da essa o da altri promossa). Ciò si verificerebbe anche nel caso si dovesse evocare una *holding occulta*, come sarà segnalato più avanti.

<sup>100</sup> Con la conseguenza che i soci/creditori esterni non potrebbero ottenere remunerazione alcuna.

<sup>101</sup> In effetti, i casi di abuso nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento considerati in giurisprudenza riguardano i soci minori: a) avere indotto gli amministratori della controllata a rinviare la liquidazione (invece di fare l'aumento di capitale), danneggiando i *soci minori* (Trib. Milano 22 gennaio 2001); b) l'imposizione di una politica di gruppo tale da provocare la sottrazione di aree di mercato in danno della controllata a favore di altre società controllate totalmente dall'azionista di riferimento (Trib. Milano Sez. VIII 23 aprile 2008). I casi considerati in dottrina sono sulla stessa linea della giurisprudenza: c) spostamento dei contratti di servizio remunerativi da una società all'altra in danno dei soci minori della controllata; d) Interessi passivi eccessivi a vantaggio della banca azionista di maggioranza e/o di premi assicurativi esagerati e fuori mercato; e) fornitura a prezzi incongrui a danno di una società controllata con soci esterni, a vantaggio di un'altra.

<sup>102</sup> Se esistesse questo diritto, gli amministratori della controllata non potrebbero essere citati ex art. 2392, perché la *holding* avrebbe il dovere giuridico di ripristinare il danno della partecipata con atto compensativo. Una volta ripristinato il danno non sussisterebbe responsabilità di ogni genere, contrattuale o extracontrattuale.

<sup>103</sup> Questa circostanza dimostrerebbe, se ce ne fosse ancora bisogno, la totale sudditanza degli amministratori della controllata verso la controllante. L'azione verso gli amministratori produrrebbe risultati pratici meramente di facciata, dal momento che gli stessi amministratori citati avrebbero titolo per coinvolgere la controllante formale con azione ex art. 2497 C.C. e/o (in caso di avvenuto risarcimento) ex art. 2055 C.C.. Come vedremo meglio più avanti.



dei debitori danneggiati. Perciò, in solido con la *holding* risponderanno gli amministratori di A, non già quelli di B, che sono del tutto immuni da colpa<sup>104</sup>.

In ogni caso non si dovrebbe mai valutare la convenienza dei singoli atti di gestione, in quanto, nell'ambito delle società di capitale (a differenza di quanto avviene per le amministrazioni pubbliche) il giudizio nei confronti degli amministratori deve essere *di sintesi* rispetto agli interessi in gioco: a fronte di singoli atti apparentemente "*dannosi*" se ne possono trovare altri (ai primi collegati) "*vantaggiosi*". Si tratta dei cosiddetti *vantaggi compensativi*<sup>105</sup>.

Si discute sulla circostanza che, a seguito di azione ex art. 2497 nei confronti della capogruppo, i fatti ivi deducibili possano supportare anche un'azione di responsabilità nei confronti dell'organo amministrativo della dominata ex art. 2392 C.C.. La tesi contraria è basata sulla considerazione che tale ultima azione "*produrrebbe un incremento del patrimonio sociale andando però a vantaggio anche dell'azionista di maggioranza il quale è lo stesso soggetto che ha esercitato l'attività di direzione e coordinamento e che perciò è stato citato in giudizio*"<sup>106</sup>. "*Inverosimile è, infatti, che il socio di maggioranza che diriga l'attività della società partecipata possa mai chiamare a rispondere l'amministratore, imputandogli di essere stato infedele al mandato gestorio, per avere assecondato la sua stessa politica*"<sup>107</sup>.

Si è visto che, nell'ambito dei gruppi, l'amministratore della società satellizzata non ha pratiche tutele rispetto alle "strategie" d'impresa che dipendano dall'azionista dominante. D'altra parte, come afferma autorevole dottrina "*nell'improbabile ipotesi che gli amministratori di una società si rifiutino di assecondare la politica dell'azionista di controllo, è lecito attendersi che quest'ultimo prenda provvedimenti volti a sollevare i ribelli dal loro incarico. Tali provvedimenti rappresentano per gli amministratori una remora ben maggiore di quella costituita dalla normativa sul conflitto d'interessi*"<sup>108</sup>.

L'art. 2497 n. 2, estende la responsabilità a chi abbia tratto consapevole beneficio dalla direttiva. Si tratta di una forma di responsabilità *esclusiva* che può essere estesa solamente alla *categoria* dei soggetti che abbiano conseguito vantaggi economici. Pertanto, il soggetto avvantaggiato non potrà chiamare in responsabilità gli amministratori che non abbiano a loro volta conseguito utilità economiche analoghe<sup>109</sup>.

### 15- Le cassaforti di famiglia.

Quale è la società che può esercitare la direzione e il coordinamento?

La *holding* dirigente è quella che detiene il controllo ai sensi dell'art. 2359; possono peraltro verificarsi situazioni in cui la direzione è affidata a soggetto diverso da quello che possiede il capitale di comando.

I principali gruppi finanziari e industriali italiani sono controllati da società (di capitale o di persone) e da fondazioni, che non esercitano la direzione e il coordinamento previsto all'art. 2497 e segg. C.C.. Si tratta delle

<sup>104</sup> Caso ipotizzato da G. Sbisà, Commentario alla Riforma delle s.p.a., *Direzione e coordinamento di società*, artt. 2497-2497 septies, cit., pag. 100.

<sup>105</sup> E' proprio nella possibilità per la capogruppo di emanare direttive pregiudizievoli nei confronti delle società dominate, purché dietro previsione di misure compensative, consisterebbe il "privilegio del gruppo" secondo G. Scognamiglio, *i gruppi*, pag. 426.

<sup>106</sup> Si veda anche Valzer, cit., pag. 177: "*Il socio che avesse vittoriosamente esperito l'azione di responsabilità da direzione e coordinamento verrebbe infatti ad avvantaggiarsi pro quota del ripianamento integrale del danno derivante dall'azione sociale di responsabilità*". Il nostro ordinamento assegna "*alla responsabilità civile una funzione esclusivamente compensativa/riparatoria, che preclude al danneggiato di lucrare somme eccedenti il danno effettivamente subito*" (Riccio Angelo, in *Contratto e impresa*, 2009, 854).

<sup>107</sup> G. Scognamiglio, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, 187).

<sup>108</sup> B. Quatraro L.G. Picone, *La responsabilità degli amministratori ecc.*, Tomo I, Milano, Giuffrè, 1998, p.586, che riporta il commento del Pisani.

<sup>109</sup> Facciamo il caso di azione di danni contro il presidente di una società che abbia percepito emolumenti ingiustificati dall'impegno che deriva da tale carica, su direttiva espressa o silente della holding. Il presidente (così beneficiato) non potrà *chiamare* i consiglieri che non hanno conseguito alcun vantaggio economico, per il fatto di avere deliberato quell'emolumento. Solamente Parte Attrice potrà semmai citare gli amministratori deliberanti per avere preso tale delibera.



cosiddette *cassaforti di famiglia* che concentrano la proprietà delle azioni necessarie a garantire il controllo del gruppo<sup>110</sup>.

Le *cassaforti di famiglia* potrebbero essere citate in responsabilità qualora risultasse una loro attività di condizionamento sulla capogruppo formale, allo scopo di ottenere direttive a loro vantaggio (diretto o indiretto). Tuttavia, in presenza di una *cassaforte formale*, non è possibile estendere la catena di controllo a monte (ad esempio nei confronti di ulteriori persone fisiche alle quali fa capo la stessa cassaforte): l'esistenza della cassaforte formale può consentire, al massimo, di estendere la responsabilità alle persone fisiche che detengono le azioni (in caso di cassaforte costituita sotto la forma di società di persone). Ma quando la cassaforte è una società di capitali (posseduta da altra società di capitali), la catena delle responsabilità si chiude. Nessuna persona di buon senso potrebbe mai coinvolgere nella responsabilità ex art. 2497 C.C. un membro della famiglia Agnelli socio della s.s di controllo della cassaforte, qualunque sia l'influenza da esso esercitata nell'ambito del gruppo FCA! Uno degli elementi che determina il controllo è la maggioranza azionaria, l'altro è la *comunanza* degli amministratori. La società controllante per via azionaria può rinunciare alla direzione motivando con il fatto che non ha le strutture necessarie per esercitarla. Se tuttavia vi è comunanza degli amministratori, perché venga meno l'obbligo di assumere il controllo di gruppo occorre provare che non sia stato esercitato, nei fatti, il *potere di influenza*. Per agire contro la cassaforte come tale, bisogna cioè dimostrare che gli amministratori da questa designati siano stati al servizio della controllante e che non si siano limitati ad assicurare un flusso informativo adeguato.

#### **16 - La responsabilità da *allestimento*.**

Secondo una corrente dottrina di tipo *creativo*, in relazione ad operazioni dannose che si sono svolte nell'ambito di più imprese societarie (tra le quali si sono verificati passaggi di proprietà), esisterebbe una sorta di responsabilità che prescinde dalla personalità giuridica di ciascuna partecipata e che colpisce i soggetti che abbiano contribuito ad allestire un'operazione dannosa, a prescindere dalla carica ricoperta. Il termine *allestimento* è stato utilizzato per evidenziare l'attività riconducibile ad un gruppo occulto che si insinua nell'organizzazione aziendale, in grado di influenzare i decisori formali a proprio vantaggio e a danno dell'impresa societaria. Questo gruppo sarebbe costituito dai soci *dominanti* (a loro volta considerati amministratori di fatto di tutte le società)<sup>111</sup>, dagli amministratori formali *sottomessi e interessati*<sup>112</sup>, dai membri della tecnostruttura, dai gestori di società correlate beneficiarie e dai periti stimatori infedeli (nel loro insieme definiti con il termine di *sodali*). Tutti costoro sarebbero responsabili per avere *allestito* (ossia, *istruito* irrualmente) le proposte, in modo da farle apparire veritiere e accoglibili in sede deliberante. Da tali attività viene fatta discendere una responsabilità ai sensi dell'art. 2497 C.C. dei *sodali* a qualsiasi titolo partecipanti all'evento truffaldino (ex art. 2634 C.C.) intrasocietario, a prescindere dall'esistenza di operazioni compensative di cui all'art. 2497, 1 comma, ultima parte.

I requisiti essenziali per essere considerati *sodali* sono stati così individuati: a) essere agli ordini di una parte correlata esterna palese o occulta e quindi *infedeli* al mandato ricevuto dalla società; b) occupare ruoli apicali e detenere il potere di istruttoria delle *operazioni*, allo scopo di *ammantare di verità* le proposte di delibera; c) avere una *visione di gruppo* delle operazioni che si sono svolte nell'ambito di più società, per apprezzarne la logica a circuito chiuso<sup>113</sup>.

<sup>110</sup> Le "cassaforti" possono avere sede all'estero (in Olanda per quanto riguarda Exor NV, controllata da Giovanni Agnelli sas a sua volta controllata da Dicembre s.s.; in numerosi paesi per le società che controllano la Pirelli). La ex Fondiaria Sai era controllata da Premafin s.p.a., a sua volta controllata da altre società riconducibili alla famiglia Ligresti. Le "cassaforti" hanno spesso la forma di società di persone per evitare le svalutazioni annuali dei titoli immobilizzati previste dagli Ias. Le fondazioni che controllavano le ex Casse di Risparmio e gli attuali istituti che ne sono derivati, non hanno mai esercitato la direzione e il coordinamento.

<sup>111</sup> Laddove non ricoprivano cariche formali.

<sup>112</sup> Per avere ricevuto più incarichi o consulenze nell'ambito del gruppo.

<sup>113</sup> Resterebbero così esclusi dalla cerchia dei *sodali*, gli amministratori che non abbiano ricoperto cariche in più società del gruppo e/o non abbiano ricevuto consulenze significative.



L'azione di responsabilità potrà così essere esercitata da qualsiasi società del gruppo rimasta danneggiata dalle operazioni, la quale avrà la possibilità di citare in giudizio i *sodali* ancorché non risultino amministratori formali della stessa società. Si determinerebbe in tal modo la responsabilità ex art. 2497 n. 1, e 2, a prescindere dall'esistenza di soci esterni al gruppo o di creditori incapienti. Eccoci così arrivati alla *responsabilità di gruppo*, ossia alla responsabilità degli amministratori nei confronti di tutte le società controllate coinvolte e della stessa controllante.

Solo che, per collegare (sul piano economico), gli effetti degli atti gestori (da *allestimento*) intervenuti nel gruppo, non basta enunciare il *teorema*, ma occorre dimostrare che tali atti gestori sono stati *causa* dei pretesi danni successivamente verificatisi in capo alle singole società.

Riprendiamo il precedente caso della società partecipata A che aveva acquistato un bene da parte correlata esterna ad un prezzo *gonfiato* e che successivamente, in relazione a direttiva della capogruppo formale, aveva rivenduto ad una consorella B conseguendo un pluslavoro contabile complessivo, sulla base di perizia che considerava congruo tale prezzo. E' evidente che il danno della società B<sup>114</sup> dipende unicamente dall'acquisto da ultimo effettuato a prezzo esagerato, senza alcun nesso di causalità con la precedente operazione. Per dimostrare un nesso di causalità tra le due compravendite, sarebbe necessario individuare e produrre qualche "atto ufficiale" (verbale di *data room*, scrittura privata, foglio di lavoro condiviso, scambio di corrispondenza, brogliaccio) da cui risultasse che la società acquirente aveva stabilito *quel* prezzo, in quanto la società venditrice aveva acquistato l'Operazione a prezzo esagerato. Nel caso considerato, il prezzo pattuito non poteva avere un nesso causale con l'acquisto *ab origine*, perché il successivo acquisto è intervenuto sulla base di istruttoria autonoma, mirata a dimostrare la congruità di valori attribuiti nell'ultimo passaggio (l'acquisto da parte di B)<sup>115</sup>. Inoltre (e la circostanza è fondamentale), il prezzo finale comprendeva un utile conseguito dalla società da ultimo venditrice, certamente *non* configurabile *come danno* per tale società<sup>116</sup>. E' dunque evidente che la teoria della responsabilità da *allestimento*, non possa trovare applicazione rispetto alla posizione processuale degli amministratori della società A, del tutto immuni da responsabilità avendo tale società conseguito un profitto.

La società acquirente finale B non avrebbe potuto citare gli amministratori della società venditrice A perché l'unica causa del *proprio* danno è stato l'atto di compravendita finale, intervenuto con il *soggetto giuridico* A e *non* con gli amministratori di tale società<sup>117</sup>. Infatti, a seguito della vendita finale (laddove considerata un *atto compensativo*), è venuta meno ogni responsabilità degli amministratori della società A, ai sensi dell'art. 2497, 1 c, C.C..

Si faccia infine in caso della società A *danneggiata* che sia posseduta per il 60% dalla *holding* formale B e per il 40% da consorella C posseduta a sua volta per il 70% dalla *holding* B, essendo il *flottante* pari al 30%. A chi spetta l'azione ex art. 2497 nei confronti della holding? Certamente ed esclusivamente alla società C che ha il dovere di proporre l'azione in funzione dei possibili *ritorni* sul proprio azionariato diffuso, la sola "entità" effettivamente danneggiata e tutelata dalla legge.

### 17-La *holding* occulta.

Pur volendo ammettere (in contrasto con la norma) che una persona fisica *imprenditore* possa esercitare attività di direzione e coordinamento, ci si deve porre il problema della *pubblicità* e conoscibilità di tale persona fisica<sup>118</sup>. Si è visto che l'art. 2497 C.C. prende in considerazione la direttiva posta all'ordine del giorno dal

<sup>114</sup> L'unica ad avere la titolarità attiva dell'azione.

<sup>115</sup> Infatti, come segnalato, gli amministratori di A hanno deliberato sulla base di una *loro* perizia che conclude (correttamente) che il prezzo praticato era vantaggioso e la prova che lo fosse sta nel fatto che la società B contesta che sia stato esagerato, anche in ragione dell'utile conseguito da A.

<sup>116</sup> Di conseguenza, il danno subito dalla società acquirente sarebbe maggiore del danno subito dalla venditrice.

<sup>117</sup> E' solo l'atto di vendita finale che ha causato un danno alla società B, non l'atto di acquisto *ab origine* effettuato dalla società A.

<sup>118</sup> L'esclusione della persona fisica dal novero degli enti in grado di esercitare la direzione del gruppo, ha creato grandi ambascie alle correnti dottrinarie che non intendono rassegnarsi all'evidenza della legge. La legge delega conteneva l'esplicito invito a "*prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza*" e "*forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo*" (art. 2, lettera h, e



Presidente del Consiglio della partecipata e/o della *holding*, su cui intervenga discussione al termine della quale ciascun consigliere possa aderire o dissociarsi<sup>119</sup>. L'esigenza di passare formalmente in consiglio deriva anche dall'art. 2497 ter C.C., che prevede l'obbligo di motivare analiticamente le decisioni indicando gli interessi perseguiti (dalle società) la cui valutazione ha inciso sulle delibere formali. L'art. 2497 bis che obbliga alla pubblicità è introdotto proprio per impedire la possibilità di evocare creativamente un gruppo *fantasma* la cui attività abbia avuto effetto nei confronti degli amministratori sociali, delle Authority e del mercato, soggetti tutti che non potevano conoscere lo stesso gruppo occulto. Parte della dottrina afferma che l'attività da direzione e coordinamento si possa attuare con una strizzata d'occhio o un movimento della mano, trattandosi di mera *attività di fatto*.

Si è visto che le persone in grado di incidere sull'attività del gruppo sono quelle che detengono il diritto di voto o di influenza, poteri che si incentrano come terminale invalicabile nella cassaforte<sup>120</sup>. E' la cassaforte che detiene il potere di nomina degli amministratori, i quali, magari, occupano ruoli analoghi nella stessa società, che designa i responsabili della tecnostuttura e ne fissa gli emolumenti<sup>121</sup>. E' la stessa cassaforte che stabilisce la distribuzione dei dividendi e approva i bilanci.

E' interessante rilevare che, quando sia una persona fisica ad esercitare l'attività di direzione e coordinamento, questa non è soggetta agli obblighi pubblicitari previsti all'art. 2497-bis<sup>122</sup>. Con la conseguenza, come prima segnalato, che il mercato, le società del gruppo e i relativi amministratori, non potrebbero essere mai informati dell'esistenza di un *ectoplasma* eterodirigente.

A questo punto occorre aggiungere che la configurazione di un *ghost* è forse possibile nelle società *miniatura* che, solitamente, entrano nella sfera gestoria dei curatori fallimentari. E' assurdo configurare una *holding* di fatto occulta, che diventa *eterodirigente* di un gruppo quotato; è inoltre del tutto *inutile* sul piano economico, come viene segnalato nel capitolo 19. Per coinvolgere la *holding* occulta, è necessario individuare l'interesse perseguito (per sé o per altri). Nell'ipotesi di passaggi infragruppo di beni, che favoriscono una partecipata ai danni di una consorella (entrambe possedute dalla *holding* formale), la *holding* occulta non avrà alcun tipo di interesse: per tale ultima società sarà indifferente che i beni restino in capo alla società A oppure B<sup>123</sup>.

### **18 - Nell'ambito dei gruppi bancari e assicurativi, non è possibile configurare una *subholding* o una *holding* diverse da quella individuata dalle Authority e pubblicizzata come capogruppo.**

Come si è visto, parte della dottrina afferma che in tutti i casi in cui vi siano società o enti che controllano altre società, il socio persona fisica dell'ente controllante, che svolge effettive funzioni di *holding*, sarà soggetto in via solidale alla medesima responsabilità dell'ente controllante. Tale possibilità è esclusa, come opinato al capitolo 15, per i soggetti che si collocano a monte delle cassaforti ed è altresì esclusa per i gruppi bancari e assicurativi.

---

art. 10, lett. a-c). L'informativa, da rendere attraverso gli atti e la corrispondenza della società e il registro delle imprese, riguarda l'appartenenza e l'esistenza di un gruppo, l'inizio e la fine della soggezione ad altrui attività di direzione e coordinamento. Non possono esistere soggetti ulteriori rispetto a quelli pubblicizzati (e pubblicizzabili).

<sup>119</sup> La direzione di un gruppo societario si esprime con circolari e atti concreti. Gli amministratori di una partecipata per uniformarsi alle direttive "superiori" hanno bisogno di un documento firmato, non è sufficiente l'ordine di un *ectoplasma*. Ne deriva che anche la *holding* occulta dovrà servirsi di quella formale per concretizzare la direttiva.

<sup>120</sup> Quando si arriva a tanto è perché l'azione di responsabilità è mirata ad infrangere la personalità giuridica allo scopo di mettere le mani sul patrimonio delle persone fisiche. Una tale conseguenza non potrebbe essere prevista neppure dalla legge. Le persone fisiche potrebbero essere aggredite peraltro in quanto responsabili degli atti gestori, nella qualità di amministratori di diritto o di fatto.

<sup>121</sup> Le persone fisiche occulte contano come il *due a picche* perché esse non hanno alcun potere se non quello che deriva dall'esercizio del voto che spetta alla cassaforte. In altre parole, per esercitare un'influenza dominante le persone fisiche cui è attribuito la direzione sommersa devono essere anche direttamente proprietarie delle azioni di controllo.

<sup>122</sup> A. Badini- R Confalonieri, *Direzione e cordinamento*, in Dig. Comm, III agg, 2007, pag. 290; A Lolli, *La nota integrativa nel bilancio di esercizio delle s.p.a.*, Milano, 2003, pag. 257; S.Corso, *La pubblicità dell'attività di direzione e cordinamento di società*, pag. 81; M. Pirazzini, *Commento all'art. 2497-bis*, in *Commentario Maffei Alberti*, pag. 2360. Vedi anche: M.T. Brodasca, *commento ad art. 2497-bis*, *Commentario alla riforma di società* a cura di Giuseppe Sbisà, pag. 180.

<sup>123</sup> Infatti, riprendendo l'esempio di cui al capitolo precedente, l'unico vantaggio della *holding* occulta è stato quello di avere venduto il bene alla società A a prezzo esagerato.



I gruppi bancari hanno una struttura piramidale, al cui vertice si pone la capogruppo, alla quale, per legge (art. 61, comma 4, d.lgs. 385/1993), è attribuito l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nei confronti di tutte le società controllate. L'art. 2 del regolamento della Banca d'Italia stabilisce, al comma 3, che *“nel caso si tratti di sub-holding, oltre all'indicazione dell'appartenenza al gruppo, va indicato il ruolo alla stessa attribuito dalla capogruppo nel coordinamento delle società controllate. Va altresì indicato che la società è tenuta ad osservare, e a far osservare alle sue controllate, le disposizioni che la capogruppo emana nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e a fornire dati e notizie riguardanti l'attività propria e delle proprie partecipate”*<sup>124</sup>.

In altre parole, non può configurarsi una *holding* occulta o una *subholding* diverse da quella con cui l'Authority interagisce, né una tecnostuttura diversa da quella che si pone come interfaccia formale della stessa Authority. Le autorità di vigilanza immaginano una gestione profondamente unitaria del gruppo da parte della capogruppo, alla cui posizione sarebbe connaturata l'attività di direzione e coordinamento; poteri di direzione e coordinamento che consentirebbero alla stessa di imporre piani, programmi e *budget*, acquisizioni e dismissioni, limitazioni ed espansioni operative alle componenti del gruppo. Nell'esercizio di questa attività di direzione e coordinamento sono emanate le disposizioni necessarie per dare attuazione alle istruzioni di carattere generale e particolare impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Dunque, il potere della capogruppo di stabilire disposizioni per dare attuazione alle istruzioni di vigilanza non sarebbe un potere specifico e isolato, bensì l'espressione di un più ampio e continuativo potere di direzione e coordinamento che alla stessa compete in quanto capogruppo<sup>125</sup>.

Questa costruzione del gruppo bancario si riflette sullo strumento di pubblicità rappresentato dall'albo dei gruppi bancari, unitamente all'obbligo per le società appartenenti al gruppo di indicare negli atti e nella corrispondenza l'iscrizione nell'albo (art. 64, commi 1,2 e 4 d.lgs. n. 385/1993). I gruppi bancari, costruiti attorno al potere di direzione e coordinamento della società capogruppo sulle società controllate realizzano *“la fattispecie prevista dalla norma di diritto comune con la conseguente sottoposizione degli stessi alla pubblicità prevista dal Codice civile, pubblicità che si aggiunge, e con gli effetti tipici della pubblicità commerciale, a quella prevista dalla norma speciale sui gruppi bancari”*<sup>126</sup>.

Situazione analoga, anche se in presenza di una disciplina non identica, si riscontra rispetto ai gruppi assicurativi. Le regole di governance delle aziende assicurative, prevedono l'adozione di una *delibera quadro* nella quale si deve formalizzare la politica degli investimenti<sup>127</sup>. Anche gli investimenti mobiliari e immobiliari delle aziende assicurative sono soggetti a vigilanza<sup>128</sup>.

Benchè il Codice delle assicurazioni private (d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209) non contenga una norma che inquadri espressamente i poteri della capogruppo nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, risulta evidente che il gruppo assicurativo è costruito sul modello del gruppo bancario, sia per quanto concerne la struttura verticistica, sia per quanto concerne il ruolo della capogruppo.

Infatti l'art. 6.2 Regolamento ISVAP n. 15 del 20 febbraio 2008 stabilisce che *“la capogruppo, nell'attività di direzione e coordinamento che le è propria, adotta nei confronti delle componenti il gruppo assicurativo i provvedimenti necessari per dare attuazione alle disposizioni di carattere generale e particolare impartite*

<sup>124</sup> Istruzioni di vigilanza per le banche, Titolo I. Capitolo 2, Sez. IV.

<sup>125</sup> R. Costi, *L'ordinamento bancario* p. 628/629. Il potere deve essere continuativo e totale, deve cioè riguardare tutte le attività del gruppo. Non è quindi possibile configurare una direzione e coordinamento limitata ad un solo comparto aziendale.

<sup>126</sup> R. Costi, cit., pag. 624.

<sup>127</sup> Decreti legislativi n. 174 (art. 26, 27, 28, 29, 30) e 175 (art. 27, 28, 29, 30) del 17/3/1995 e provvedimenti Isvap n. 297/69, 981/98, 893/98, 147/96, 1152/99, 1153/99, nonché le circolari Isvap n. 358/99 e 474/02.

<sup>128</sup> Quando un'operazione è stata approvata dall'Authority, gli amministratori della società possono ritenersi tranquilli, a meno che l'attività istruttoria sottoposta dalla società si basi su dati e stime manipolate. In tale situazione, peraltro, le responsabilità si incentreranno sull'organo delegato. Infatti, se l'Authority (nonostante le strutture di cui dispone) non si è resa conto degli errori istruttori, allo stesso modo non potevano rendersene conto gli amministratori estranei all'"atto illecito". Si consideri a tale riguardo che la richiesta di Archiviazione del Pm di Torino, che valutava l'acquisizione di una società da parte di Fonsai, precisa: *“risulta, peraltro, che l'acquisizione avvenne a seguito di autorizzazione dell'Isvap, autorizzazione rilasciata dopo che venne recepita una richiesta di modifica da parte del Regolatore dell'originario contratto”*. (Richiesta archiviazione n. 2687/2018 R.G. notizie di reato).



dall'ISVAP nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del gruppo. Tali disposizioni possono riguardare il gruppo assicurativo complessivamente considerato o singole società componenti il gruppo assicurativo” e il comma 5 del medesimo art. 6 richiede che la capogruppo invii all'ISVAP una relazione che illustri, tra l'altro, “a) le direttive impartite alle società del gruppo nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento”<sup>129</sup>.

L'art. 8 del Regolamento prevede poi, nel comma 1, lett. b), che le decisioni concernenti i criteri per il coordinamento e la direzione dell'impresa del gruppo assicurativo “sono riservate all'esclusiva competenza dell'organo amministrativo della capogruppo” e il comma 4 del medesimo art. 8 stabilisce -per le società controllate componenti il gruppo- che lo statuto dell'impresa di partecipazione assicurativa deve contenere “l'indicazione che l'impresa è tenuta ad osservare, e a far osservare alle sue controllate, i provvedimenti che la capogruppo adotta nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e a fornire dati e notizie riguardanti l'attività propria e delle proprie controllate”.

Anche nel gruppo assicurativo, dunque, non è consentito che una *holding* o *sub-holding* intermedia esercitino autonomamente attività di direzione e coordinamento, in quanto le modalità adottate nello svolgimento di tale attività non debbono modificare, anche per i conseguenti profili di responsabilità e pubblicità, la titolarità dell'attività ascrivibile alla capogruppo. Per poter esercitare un'autonoma attività di direzione e coordinamento, occorrerebbe che la *holding* o la *sub-holding* costituissero un distinto gruppo assicurativo autonomo, iscrivendosi nell'apposito Albo come capogruppo<sup>130</sup>.

In conclusione, nell'ambito dei gruppi bancari e assicurativi non è consentito configurare una *subholding* e neppure una *holding* diversa da quella dichiarata<sup>131</sup>. In particolare, non è configurabile una *holding* persona fisica occulta, a monte o a latere della capogruppo formale<sup>132</sup>.

#### **19 - L'art. 2497 n. 2 C.C.. I Concorsi infiniti.**

Si è visto che l'art. 2497 n. 2 C.C. prevede una responsabilità *concorrente* della *holding* e della *partecipata* nei confronti di soggetti *esterni* al gruppo (azionisti o creditori). Si tratta, anzitutto, di una responsabilità propria delle *persone giuridiche* (le società come tali).

Prima di valutare le ulteriori responsabilità, bisogna ricordare che la norma considera ciascuna società partecipata come uno strumento della strategia globale del gruppo. Ne discende, come prima segnalato, che la società diretta può essere sacrificata a patto di non ledere l'interesse dei suoi azionisti *esterni* e dei suoi creditori.

Anche se le linee programmatiche della direzione unitaria sono elaborate e attuate dall'organo amministrativo della *holding* (piani industriali e finanziari, budget, ecc.), vi potrà essere una responsabilità dei suoi amministratori solo quando l'atto, compiuto in *violazione*, sia stato deciso collegialmente. Ad esempio, non vi sarà una responsabilità dei consiglieri qualora la direttiva sia stata *silente*, se l'influenza sia stata cioè esercitata per le vie brevi dai delegati senza averne informato il consiglio<sup>133</sup>.

Per quanto riguarda la responsabilità degli amministratori della società diretta, sarà necessario valutare le motivazioni delle decisioni rispetto ad una delibera assunta ai sensi dell'art. 2497. Se l'operazione non è posta all'o.d.g. ai sensi del 2497, l'articolo non troverà applicazione e gli amministratori potranno essere responsabilizzati ex art. 2392 *solamente* dalla società diretta se ed in quanto *definitivamente* danneggiata. In entrambi i casi, in presenza di vantaggi compensativi idonei ad eliminare il danno, non sussisterà la responsabilità dell'organo amministrativo.

<sup>129</sup> Si aggiunga che le attività della specie sono sottoposte alla specifica disciplina di controllo preventivo ed autorizzativo dell'Ivass.

<sup>130</sup> Possiamo solo immaginare l'ilarità dei responsabili dell'Authority e dello speciale registro delle imprese, rispetto alla richiesta di un società partecipata di denunciare quale capogruppo un *ghost*.

<sup>131</sup> Si veda, in particolare: *Direzione e coordinamento di società* a cura di Giuseppe Sbisà, Giuffrè Editore 2012. pag. 78-79.

<sup>132</sup> Con riferimento a qualsiasi tipo di operazione soggetta a vigilanza. L'attività dell'Authority non riguarda solo gli aspetti strettamente assicurativi, ma anche tutte le operazioni (ad es. immobiliari) soggette ad approvazione preventiva per le finalità di *sana e prudente gestione*.

<sup>133</sup> Laddove sia dimostrato, con prove serie, che il singolo delegato facesse parte della *holding* occulta.



La cerchia dei possibili beneficiari del fatto lesivo è amplissima, perché gli abusi del potere direttivo possono essere compiuti da chiunque, società e soci del gruppo e società estranee al gruppo, banche e creditori. La consapevolezza consiste nel rendersi conto sia del pregiudizio subito dalla società eterodiretta sia del fatto che l'operazione costituisca violazione dei principi di corretta gestione.

L'art. 2497 C.C. n. 2, stabilisce che *risponde in solido* (con le indicate persone giuridiche e rispetto al danno sofferto dai creditori e dagli azionisti minori ed esterni della controllata) “*chi* abbia preso parte al fatto lesivo e ...*chi* ne abbia tratto consapevole *beneficio*”.

In dottrina, l'individuazione dei soggetti *corresponsabili* è stata fin qui senza confini: gli amministratori della *holding* e delle partecipate, i membri della tecnostuttura e perfino soggetti *esterni al gruppo* (enti creditizi, banche di investimento, creditori, *holding* cassaforte, *holding* o persone fisiche “*occulte*” (il cosiddetto *ghost*), le società come tali in relazione al loro arricchimento a favore di una “consorella”). Questa estensione *patologica* delle responsabilità concepita dalla dottrina (che ha ritenuto di interpretare in tal modo il significato del termine “*chi*”) si può capire laddove si tenga ben fermo il principio cardine dell'art. 2497 C.C.: tutti questi soggetti rispondono ai *soci esterni* e ai *creditori* della controllata. Gli amministratori “*già*” rispondono verso la società secondo le regole generali (2391, 2391-bis e 2392 C.C.). Ne deriva che la danneggiata potrà citare ex art. 2497 la consorella che ha causato il danno ma non gli amministratori di questa, i quali rispondono soltanto ex art. 2392 nei confronti della *propria* società<sup>134</sup>.

Una situazione del tutto singolare si verifica quando viene citata in giudizio la *holding occulta*. Infatti, la direttiva *informale* del soggetto *occulto* non annulla la direttiva emessa dalla *holding* formale che resta l'effettivo soggetto di riferimento dell'attività di direzione. Il fatto che una società danneggiata agisca verso i soggetti “*occulti*” escludendo la *holding* formale, non impedisce agli amministratori citati in giudizio, di chiamare in corresponsabilità la *holding* formale e la stessa *cassaforte*<sup>135</sup>.

Per meglio comprendere queste dinamiche, facciamo il caso di un'operazione con parte correlata esterna al gruppo, riconducibile al *ghost* (società C), che consiste nella vendita a prezzo esagerato di un bene alla controllata B. Si è visto che, per le regole di *governance* del gruppo quotato, tale operazione deve essere approvata in prevenzione dalla *holding* formale (la società A) e, solo successivamente, dalla società B. Se tale operazione è *rilevante*, dovrà essere comunicata al mercato e all'Autorità. L'unica direttiva percepita all'*interno* (dagli amministratori) e all'*esterno* (dal mercato e dall'Autorità) è dunque quella di A. Senza la direttiva di A, l'operazione non può avere esecuzione e quindi il *ghost* dovrà necessariamente influenzare la società A e i suoi amministratori, per convincerli a emettere la direttiva, nonché, in seconda battuta, gli amministratori di B che hanno assunto la decisione di approvare l'operazione dannosa a vantaggio di C, fatto salvo il caso di intervenuta operazione compensativa). A questo punto, (in assenza di interventi compensativi) i soggetti che hanno preso parte al fatto lesivo, sarebbero: le persone fisiche membri del *ghost*, la holding A, la società B, la cassaforte e gli amministratori di tali società<sup>136</sup>. Ognuno di questi può chiamare in responsabilità tutti gli altri, con la conseguenza che ciascun *soggetto* avrà la titolarità attiva e contemporaneamente passiva dell'azione<sup>137</sup>. E' questa l'anomala conseguenza di avere riconosciuto la titolarità attiva alla società danneggiata B, anziché rigorosamente limitarla ai soci esterni e creditori della stessa, secondo il dettato letterale dell'art. 2497 C.C.<sup>138</sup>.

<sup>134</sup> Questa situazione è generalmente riconosciuta in dottrina e in giurisprudenza: è la consorella avvantaggiata che dovrebbe semmai remunerare la danneggiata, che ne deve fare domanda. Prima del reintegro, gli amministratori della consorella avvantaggiata non entrano in gioco.

<sup>135</sup> Infatti, tali società sono le prime responsabili dell'evento dannoso.

<sup>136</sup> E numerosi altri soggetti esterni individuati in precedenza, tra cui gli amministratori di C.

<sup>137</sup> In particolare dovranno concorrere con il *ghost* e le persone fisiche che lo compongono, la holding formale e i propri amministratori *consapevoli*, nonché la cassaforte e i suoi amministratori *consapevoli*. Nel caso di un fondo di investimento, come prima segnalato, la SGR che cita amministratori della holding o di consorelle, potrà essere *chiamata* da questi stessi soggetti.

<sup>138</sup> Si formerebbe così una massa comune i cui conteggi sarebbero *impossibili* per qualsiasi *liquidatore di avarie*. Il che non si può verificare per l'azionista esterno, il quale è l'unico titolato ad esercitare l'azione contro chiunque, può scegliere i soggetti passivi a cui rivolgersi, ma non può essere a sua volta chiamato da alcuno di tali soggetti.



## 20 - Problemi di valutazione. La rotazione dei periti. La lotteria delle stime.

Si tratta del problema forse più importante e foriero di responsabilità per gli amministratori. La giurisprudenza ha da sempre segnalato che le perizie, per essere attendibili, non devono contenere eccessivi spazi di *opinioni*, ma devono riferirsi a *oggettivi* criteri tecnici e scientifici. Solo che, per le perizie di stima di beni aziendali, non esistono *principi* inoppugnabili: c'è sempre qualcosa di *soggettivo*. Per questa ragione, le azioni di responsabilità basate sullo *scontro* tra periti devono essere valutate con molta prudenza<sup>139</sup>.

I *principi* di stima delle rimanenze sono rimasti sostanzialmente uguali a quelli più datati (i prezzi di mercato a fine esercizio o il costo di produzione)<sup>140</sup>. Per la stima delle immobilizzazioni e degli strumenti finanziari, bisogna tenere conto delle perdite durevoli di valore: e qui entriamo in un campo minato.

Consideriamo una società di *shipping*: il valore di bilancio della nave si deve aggiornare ogni anno tenendo conto del valore di probabile *realizzo*, che dipende dai noli: quando i noli si abbassano il valore della nave diminuisce. Peraltro, le previsioni dell'andamento dei noli (e quindi del valore della nave) possono cambiare con velocità impressionante nel corso dell'esercizio.

L'effetto dell'*impairment* negativo è quello di ridurre il valore del cespite a fronte di una perdita economica che non ha natura definitiva perché lo stesso cespite resta nel patrimonio e il suo valore dovrebbe essere ricostituito quando venissero meno le condizioni della svalutazione.

Per la società e l'azionista, l'effetto economico-finanziario può essere *insopportabile*: quello di dover ricapitalizzare la società o metterla in liquidazione<sup>141</sup>. Insomma, si richiede agli azionisti di tirar fuori moneta fresca a fronte di semplici variazioni di mercato delle immobilizzazioni<sup>142</sup>.

Come conseguenza del rischio insito nelle stime, nelle società di più vaste dimensioni, i consigli chiedono che gli *impairment* siano effettuati da periti esterni indipendenti. I periti sono scelti tra le società di revisione più importanti e, per stabilizzare la spesa, si fanno contratti di consulenza di durata pluriennale<sup>143</sup>.

Ne deriva che i veri arbitri delle stime sono i tecnici designati dalla stessa società, dal Pm in caso di indagine penale, dal giudice nelle cause civili. Si tratta della cosiddetta "*lotteria delle stime*" di cui esiste un'ampia letteratura<sup>144</sup>.

La Corte d'appello di Milano (n. 5772/16 RGA) ha stabilito un importante principio circa l'attendibilità delle perizie. La Corte ha stigmatizzato le conclusioni di un consulente del Pm, il quale concludeva il suo lavoro con la seguente motivazione: "*sarebbe stato a mio avviso più opportuno avvalersi....*". Tale criterio non può

<sup>139</sup> Nel caso di *professionisti*, il loro coinvolgimento nell'ambito di un giudizio di responsabilità dovrà essere data la prova non solo del loro apporto "individualizzante" nell'inadempimento, ma altresì del loro *contegno doloso*, della consapevolezza e della volontà di concorrere con la *società* nella violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Ciò vale ad evitare che la responsabilità per l'esercizio di una professione intellettuale, limitata alle sole ipotesi di dolo o colpa grave nei confronti della controparte immediata, possa, viceversa, effettivamente esplodere nei confronti dei terzi (Amedeo Valzer, *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Giappichelli editore, Torino, pag. 164). Le relazioni dei professionisti con i clienti devono essere guidate da codici morali e da valori etici: i pareri *pro-veritate* a risposta *concordata* rappresentano un momento di degrado della categoria. I pareri della specie rilasciati dagli *advisor legali* più quotati durante il periodo dell'economia sommersa e di carta, che davano per legittimi senz'ombra di dubbio taluni comportamenti degli amministratori, non hanno tuttavia impedito i numerosi arresti a partire dal 1993. Quei pareri erano peraltro in chiave con la giurisprudenza della Cassazione.

<sup>140</sup> Il procedimento di valutazione dei beni ha sempre un elemento di opinabilità ed in nessuna parte del mondo i bilanci rappresentano i valori reali. La stima di un'azienda con la tecnica del DCF può variare in misura consistente a seconda del tasso di attualizzazione adottato e a seconda del valore dei titoli pubblici e della loro redditività. Si veda la sentenza *storica* di Cass. Sez.V 19 giugno-14 ottobre 1992, secondo cui "*Le singole componenti del bilancio, vanno considerate vere non nella misura in cui rispecchiano i valori effettivi (veri o presunti e peraltro sempre opinabili)...*".

<sup>141</sup> Oppure, come è accaduto per Fondiaria-Sai, si può ricorrere ad una banca d'affari che approfitta della situazione per dare il benservito all'azionista di riferimento, preferendogli un altro socio finanziato *ad hoc*.

<sup>142</sup> Poiché gli *impairment* hanno sempre qualcosa di opinabile, il legislatore aveva introdotto le cosiddette soglie di punibilità (per il falso in bilancio connesso alle stime) che sono state tolte a partire dal 2015.

<sup>143</sup> Gli amministratori devono designare periti *credibili*, in relazione al loro *curriculum*.

<sup>144</sup> Quando si mettono a confronto le stime, si apre una *lotteria* e i periti diventano *giudici* della causa. L'esperto nominato dal Tribunale è considerato di "rango" superiore a quello designato dalla società. Su queste basi, l'esperto nominato dalla Corte d'Appello potrà sconfessare tutti gli altri, compreso quello nominato dal Tribunale (il che si è verificato, come vedremo per il caso Ligresti). Potrà infine accadere che un "*carneade*" qualsiasi, in quanto designato da un Organo giudiziario, superi in credibilità accreditati *advisor* internazionali.



certo essere considerato “corretto” o “vero”, in quanto connotato da *discrezionalità*, “*circostanza che esclude la possibilità di assumere le sue conclusioni a parametro di accertamento della contestata falsità del dato esposto in bilancio*”; pertanto, tale contributo “*non consente di pervenire ad un giudizio di coerenza, logicità e fondatezza scientifica della prospettazione accusatoria, tale da superare le tesi alternative, per escludere il ragionevole dubbio*”.

Le azioni di responsabilità promosse a distanza di anni e dopo che la congruità delle operazioni è stata confermata in sede di bilancio, pone ulteriori problemi. Secondo una consolidata giurisprudenza di legittimità (Cass. 10.11.2005, n.21831 in. Giur. It., 2006,4,747; Cass. 11.9.1997 n. 8938 e Cass. 22.10.1991 n. 11207) “*la delibera di approvazione del bilancio, essendo decorsi i termini per l’impugnazione, ha efficacia vincolante nei confronti dei soci poiché sebbene in base all’art 2709 cc i libri e le scritture contabili facciano prova contro l’imprenditore e non a suo favore, tale regola non è invocabile nei rapporti tra la società e i soci, che soggiacciono invece al principio della vincolatività delle delibere assembleari, che vale anche nei confronti degli assenti o dei dissidenti che non abbiano provveduto a impugnare la delibera nelle forme e nei termini previsti dalla legge*”. Ne deriva che quando ha consolidato per anni il valore degli *asset* delle partecipate, la *holding* non può svegliarsi improvvisamente mettendoli in discussione.

Si ricorda che la Consob interviene allorché ritenga che l’informativa di bilancio sia inadeguata. Gli interventi della specie sono abbastanza frequenti; allorché non si verificano, bisognerà trarne la conclusione che l’informativa è stata adeguata e ciò ha indubbi riflessi in ordine all’attendibilità dei bilanci di esercizio.

Non si potrà certo affermare a distanza di anni che i valori delle Operazioni, espressi nei bilanci delle società di un gruppo fossero errati, dal momento che le singole società li hanno *fatti propri* approvandoli.

Gli amministratori possono valutare le eventuali situazioni di rischio in *itinere* se ed in quanto risultanti dai bilanci, dalle semestrali, dalle Relazioni periodiche, che costituiscono la principale fonte d’informazione dei fatti gestori. Le Compagnie assicuratrici, sono assoggettate a precise disposizioni *valutative* dell’Istituto di Vigilanza e dallo IAS-40.

Quando gli amministratori del gruppo societario incaricano annualmente accreditati periti indipendenti per determinare il valore equo dei propri cespiti, è *temerario* a distanza di anni, imbastire un’azione di responsabilità basata su errate stime.

Per stabilire che le valutazioni erano manifestamente errate bisognerà coinvolgere i periti che le hanno effettuate. Per queste ragioni, i processi penali e le azioni di responsabilità civile di questa natura (basate cioè su valutazioni) almeno per le società dotate di vaste tecnostrutture, non coinvolgono gli amministratori senza delega (che non possono avere alcun rapporto con i periti, la cui professionalità deve essere valutata dal delegato che ne rappresenta l’interfaccia esclusiva)<sup>145</sup>.

Che l’*impairment* non determini, di per sé, un danno, è dimostrato nel caso dei fondi di investimento<sup>146</sup>. Il sottoscrittore di un fondo non subisce una perdita in relazione a svalutazioni del suo patrimonio per via di *impairment* come risulta dalla seguente sentenza: “*La sottovalutazione del patrimonio immobiliare di un fondo non è causa di per sé di un danno in termini di diminuzione del patrimonio del quotista, in quanto il patrimonio immobiliare del fondo ha una consistenza immutata, a prescindere dalla sua eventuale errata valorizzazione; conseguentemente, in mancanza di un evento specifico che incida sulla consistenza reale (e non sulla valorizzazione contabile) del detto patrimonio (la dismissione dell’investimento a un prezzo incongruo), il quotista non può lamentare un danno patrimoniale né chiedere l’accertamento della responsabilità di chi l’avrebbe causato*<sup>147</sup>”.

Si pone, infine, il problema dell’indipendenza dei periti. Si è visto che l’indipendenza è un fatto verificabile alla luce di precisi parametri stabiliti; non si tratta di valutare l’intima predisposizione ad essere autonomo di

<sup>145</sup> Se dunque vi è stato un patto segreto tra perito e delegato, la responsabilità sarà del solo delegato.

<sup>146</sup> Ma il principio è di carattere generale.

<sup>147</sup> Tribunale Milano 17 aprile 2014 - Pres. Consolandi - Est. Alessandra Dal Moro.



un perito, bensì di considerare le norme che disciplinano la materia<sup>148</sup>. Una delle censure avanzate per delegittimare un perito sul piano dell'indipendenza, è il fatto della mancata "rotazione" per un certo periodo di tempo. Circa la rotazione dei periti non esiste norma di riferimento applicabile alle s.p.a.<sup>149</sup>

La rotazione annuale non è neppure prevista per le società di revisione, che svolgono il ruolo di stima e di controllo preminente nelle società. La Riforma europea della revisione è entrata in vigore il 5 agosto 2016<sup>150</sup>. Il mandato ha durata novennale e non è più sottoposto agli obblighi di rotazione del revisore. Entra in vigore il requisito dell'indipendenza del revisore che prevede il divieto di svolgere alcuni servizi complementari retribuiti, il divieto di regali o favori, l'obbligo di riservatezza e il segreto professionale.

### **21- Rapporto tra indagine e giudicato penale con l'azione di responsabilità civile. Il caso Ligresti/Fonsai.**

Secondo l'VIII civile del Tribunale di Milano (*Appunti in tema i responsabilità degli amministratori di s.p.a. e di s.r.l., cit.*), "Deve considerarsi che l'alterazione delle scritture contabili, la violazioni di obblighi pubblicitari, contabili ed amministrativi, la falsificazione del bilancio non possono essere assunte, in se stesse, quali condotte fonti di un diritto al risarcimento ove non si dimostri che esse sono state causa di violazioni che hanno prodotto un danno alla società. Così pure, non sempre è possibile dimostrare che in caso di corretto adempimento la società non avrebbe comunque subito il danno; così anche la Corte di Cassazione che afferma che l'irregolarità contabile, l'occultamento della perdita ad essa connessa e l'omissione dei provvedimenti di ricapitalizzazione necessari, in se sono irregolarità "non sufficienti a determinare una responsabilità risarcitoria a carico degli amministratori nei confronti della società ove non si dimostri che a causa di quelle violazioni la società medesima ha subito un danno" (principio esplicitato dalla Cass. n. 3652 del 1997).

Peraltro, se i reati di infedeltà patrimoniale, di false comunicazioni sociali, di falso in bilancio ed aggio, non saranno dimostrati in sede penale, si avranno importanti ricadute sull'azione di responsabilità civile fondata su tali presupposti.

Quando l'azione si basa su queste imputazioni, in caso di archiviazione o di assoluzione, vengono meno le basi stesse della responsabilità. Per meglio capire i rapporti tra azione civile e penale bisogna ricordare il caso Fonsai.

Il Tribunale di Torino, ha ritenuto che il reato di aggio fosse stato commesso con un comunicato stampa al mercato, proveniente dalla sede legale di Torino. Sulla base di tale assunto (dimostratosi errato), il padre e le sorelle sono stati condannati in primo grado a 5/6 anni. La Corte d'Appello di Torino ha annullato le sentenze nei confronti delle sorelle, dopo un lungo calvario (il padre è nel frattempo deceduto)<sup>151</sup>.

Esaminiamo in particolare le conseguenze dell'archiviazione (o assoluzione) dei *sodali*, per il caso di azione di responsabilità basata sul presupposto che siano stati compiuti reati di *infedeltà patrimoniale*.

Tale circostanza fa venire meno la presunzione di un'attività criminale degli amministratori e dei periti (i quali, al contrario, avrebbero agito con indipendenza e lealtà). In questo caso le operazioni con parti correlate devono essere ricondotte al giudizio di congruità previsto dalla legge, secondo cui il consiglio di amministrazione, preso atto della situazione di interesse in conflitto, può chiedere l'intervento di periti indipendenti (la cui indipendenza, nel caso considerato, è risultata certa a seguito dell'Archiviazione). In conclusione, se non c'è stata *commistione* tra amministratori e consulenti e questi hanno lavorato in autonomia e secondo professionalità, non ha senso rivedere il valore dell'Operazione (ogni cosa capo ha)<sup>152</sup>.

<sup>148</sup> Infatti, nessun amministratore potrà mai rendersi conto dell'indipendenza di un perito per via di facoltà *divinatorie*.

<sup>149</sup> L'obbligo di rotazione degli esperti è previsto solamente per gli incarichi professionali concessi dalla "stazioni appaltanti" pubbliche. Domanda provocatoria: ammesso che siano stati incaricati due esperti diversi, se un amministratore delegato è in grado di "condizionare" un perito, chi può affermare che non sia in grado di "condizionarne" due?

<sup>150</sup> Riforma recepita con il decreto legislativo del 17 luglio 2016 n. 135 in Attuazione della direttiva 2014/56/UE modificativo della direttiva 2006/43/CE concernente la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e modificativo del D. Lgs 39/2010.

<sup>151</sup> Il processo dovrà essere ripreso a Milano, dovendosi peraltro tenere conto della sentenza della Corte d'Appello che ha già assolto il fratello Paolo Ligresti, per identica situazione processuale.

<sup>152</sup> Fatta salva l'azione di danni nei confronti dei *soliti* periti, per il caso di colpa grave.



Diversamente opinando, se cioè i consiglieri avessero l'obbligo di rivedere criticamente gli elaborati commissionati, il *mestiere* dell'amministratore sarebbe sottoposto ad un rischio insopportabile e si concreterebbe in una posizione aprioristica di diniego, che renderebbe di fatto impossibile ogni operazione con parte correlata, peraltro considerata legittima dalla legge.

Un'ultima notazione: il Pm di Torino aveva concluso l'istruttoria relativa alla fusione tra Unipol e Fonsai, ritenendo che l'operazione fosse avvenuta a prezzo di concambio vantaggioso per la compagnia bolognese che avrebbe gonfiato il valore del suo patrimonio e depresso quello di Fonsai<sup>153</sup>. La questione dovrà essere risolta dalla procura di Milano per ragioni di competenza. La fusione è stata approvata sulla base di perizie, pareri legali, relazioni di advisor, che gli amministratori hanno giudicato puntuali e condivisibili. Non si può escludere che, in un prossimo futuro, qualcuno cerchi di colpevolizzare gli amministratori di quel periodo. E' peraltro evidente che se quelle valutazioni peritali, se i pareri legali ricevuti si dimostrassero errati, nonostante la credibilità dei soggetti che li hanno rilasciati, se l'amministratore delegato avesse ommesso di informare il consiglio su alcuni aspetti gestionali, nessun amministratore senza deleghe potrà mai essere considerato responsabile. Questi sono i principi *universali* sui quali devono essere giudicati gli amministratori<sup>154</sup>.

### **21 - Azioni di responsabilità e manleva. Le azioni di responsabilità "canaglia".**

Si è visto che, prima della Riforma, le azioni di responsabilità si limitavano alle procedure concorsuali, mentre le azioni da parte di società *in bonis* erano rare<sup>155</sup>. Per garantire i vecchi amministratori rispetto alle azioni *dimostrative*, al momento del passaggio di mano del controllo si chiede all'acquirente una *manleva*, ossia l'impegno a non esercitare l'azione di responsabilità<sup>156</sup>. Parte della giurisprudenza non riconosce la validità di queste manleve, perché, si afferma, la pattuizione è qualificabile come patto parasociale ai sensi dell'art. 2341 bis comma 1, lett. a C.C., contrario agli artt. 2392 e 2393 C.C. in quanto la manleva mirerebbe a far prevalere l'interesse di singoli soci a detrimento dell'interesse generale della società al promovimento di detta azione. Inoltre, l'estensione della nullità all'intero negozio e la conversione del negozio nullo, di cui agli artt. 1419 e 1424 C.C. implicano la violazione dell'ordine pubblico, potendo alcune sue ipotesi essere generate dalla violazione di tali principi (Cass. del 2010 e del 1994)<sup>157</sup>.

E' vero che l'azione di responsabilità ex art. 2392 mira a ripristinare il patrimonio sociale; tuttavia, il vantaggio dell'azione di responsabilità va, a cascata, ai soci che sono tali all'epoca del buon fine dell'azione e dell'avvenuto risarcimento, e quindi anzitutto del socio che ha acquistato le azioni e di quelli futuri; quindi, non di quelli che avevano subito il danno economico<sup>158</sup>. Bisogna altresì valutare se il danno sia già stato considerato attraverso svalutazioni di bilancio che hanno preceduto la determinazione del patrimonio netto di

<sup>153</sup> Si prospettano allora i seguenti conflitti: 1) è in corso l'azione di responsabilità civile verso gli amministratori presso il Tribunale di Milano, dove stanno lavorando i CTU per la stima dei cespiti immobiliari ritenuti acquistati a prezzo esagerato da società dei Ligresti; 2) gli stessi cespiti sono stati portati a valore di libro per 5/10 anni e tale prezzo/valore è stato confermato da periti esterni che si sono occupati di operazioni straordinarie; 3) nel bilancio 2010 sono state effettuate svalutazioni da *impairment* giustificate con la sopravvenuta depressione del mercato; 4) UGF ha assunto quelle stesse svalutazioni affermando che non si tratta di perdite di valore riferibili al 2011, bensì di prezzi esagerati ab origine ed ha per questo commissionato perizie di stima relative ai valori in ingresso dei beni (5/10 anni prima); 5) la procura di Torino ha ritenuto che UGF sia stata avvantaggiata dai concambi e potrebbe così risultare che le svalutazioni degli immobili operate nel 2011 siano state fatte al solo scopo di favorire la stessa UGF. 6) La procura di Milano provvederà verosimilmente a chiedere la stima degli stessi immobili. C'è il grosso rischio che i CTU di Milano, i periti di Torino e di Milano, arrivino, in tempi diversi, a conclusioni diverse.

<sup>154</sup> Appare meritevole di nota il fatto che gli amministratori di Fonsai sono stati citati nel giudizio civile da UnipolSai, sulla base di criteri che, se adottati nei confronti degli amministratori che hanno deliberato la fusione tra i due gruppi assicurativi, porterebbe a sconvolgenti conseguenze sulla *tenuta e legittimità* della stessa fusione.

<sup>155</sup> In Italia, ai nostri giorni, sono pochi gli amministratori di società commerciale che, nel corso della loro attività professionale, non siano stati raggiunti da azione di responsabilità o non abbiano subito la custodia cautelare avendo poi dimostrato la propria innocenza.

<sup>156</sup> Negli Usa, gli amministratori si difendono dalle *scalate ostili* attraverso *pillole di veleno*. La pillola di veleno (o il boccone amaro) consiste in previsioni statutarie in relazione alle quali, in caso di passaggio del capitale azionario di controllo, si verificano eventi onerosi automatici, quali ad esempio particolari riconoscimenti economici a favore del *management*. Questa pratica assolutamente normale negli Usa, sarebbe certo vietata dalla nostra giurisprudenza.

<sup>157</sup> Si tratta di motivazioni invero *fumose*, proprie di quella *stagione* giudiziaria.

<sup>158</sup> I quali potranno agire ex art. 2395 ove ne esistano i presupposti.



*referimento*. In queste situazioni, i *nuovi* soci (grandi o piccoli) hanno acquistato le azioni sulla base di un patrimonio che già teneva conto di svalutazioni e *write off*: in caso di buon fine dell'azione di responsabilità, i soci riceverebbero una utilità che si sommerebbe al vantaggio di avere pagato un *minor* prezzo per l'acquisto delle azioni<sup>159</sup>.

Si faccia il caso del sign. Rossi, proprietario del 100% del capitale sociale di una s.p.a., il quale ceda le azioni al sign. Bianchi. Il patrimonio è costituito da un solo immobile a suo tempo acquistato a prezzo esagerato da altra società appartenente a un parente. Il valore di bilancio dell'immobile è 1.000. Nel corso delle trattative preliminari alla vendita, si conviene che il valore dell'immobile sia 500 e il pacchetto azionario viene ceduto per tale valore. Il sign. Bianchi si rivolge ad un legale, il quale gli spiega che una cosa è la vendita del pacchetto azionario, altra cosa è la sfera giuridica della società (che è *intangibile*). Si procede allora alla svalutazione contabile del cespite da 1.000 a 500, con una minusvalenza di 500 e si cita in giudizio il sign. Rossi quale amministratore unico della società il quale aveva acquistato a prezzo esagerato avendo un interesse in conflitto ex art. 2391 C.C. ed aveva danneggiato ab origine la società per 500. A parte i vantaggi fiscali che derivano alla società per effetto della svalutazione, se l'azione di responsabilità andasse a buon fine, il sign. Bianchi recupererebbe l'importo di 500, pari al prezzo pagato per le azioni, che avrebbe così acquisito a costo zero. In questo modo il veicolo societario è diventato lo strumento giuridico per realizzare una truffa. La clausola di manleva a favore del venditore, nasce per proteggerlo dalle azioni *canaglia* del compratore. Come prima segnalato, per valutare l'efficacia della manleva sotto il profilo economico, occorre verificare nel concreto se il patrimonio netto della società sulla base del quale è stato fissato il prezzo (o una componente del prezzo) ricomprendeva o meno il valore degli attivi di bilancio già svalutati e/o se il prezzo delle azioni sia stato determinato a seguito di svalutazione dei cespiti<sup>160</sup>. Questa semplice verità è nascosta dietro i diversi veli dei complessi fenomeni di gestione delle moderne società commerciali. Ma quando l'azione di responsabilità è promossa per ripristinare il danno subito dalla società con riferimento a specifiche Operazioni, la verifica della validità della manleva è molto semplice: il compratore non ha subito danno allorché abbia pagato le azioni sulla base di un prezzo corrispondente al patrimonio netto (già svalutato) della stessa società.

Una sentenza del Tribunale di Roma<sup>161</sup>, ha stabilito il seguente principio:

-è nullo il patto con il quale i soci s'impegnano nei confronti dell'amministratore a non deliberare l'azione di responsabilità in via generale;

-è legittimo l'impegno a non esercitare azione di responsabilità nel caso in cui l'amministratore è in fase di cessazione del mandato, in quanto in questo caso si valuta il suo operato *ex post*.

E' quindi importante valutare la fase di negoziazione del passaggio del controllo societario. In particolare, occorre verificare se in sede di *data room* siano stati messi a disposizione del compratore tutti gli elementi di valutazione dell'operato degli amministratori uscenti, in ispecie per le operazioni con parti correlate (che sono l'oggetto principale delle azioni di responsabilità).

---

<sup>159</sup> Ma possiamo andare oltre: si afferma che in caso di passaggio di mano delle azioni, l'azionista subentrante ha titolo per esercitare l'azione ex 2393 C.C. perché egli è estraneo al processo formativo della precedente decisione. Se il subentrante ha comprato a "scatola chiusa", senza previa *due diligence* (situazione che può riguardare le piccole/medie società) e il prezzo coincide con il netto patrimoniale, certamente egli avrà titolo per intraprendere l'azione di responsabilità ex art. 2393 C.C., in quanto il bilancio non ha recepito l'evento dannoso, che emerge a seguito di successiva verifica. Ma se il danno è già stato "contabilizzato" nel conto economico precedente o, peggio ancora, la cessione è avvenuta sulla base di una *due diligence* basata sull'apprezzamento analitico di attività e passività, non si vede come il "subentrante" possa agire in responsabilità contro il vecchio amministratore, posto che non avrebbe titolo per agire verso l'azionista che gli ha venduto le azioni.

<sup>160</sup> A ben vedere, la manleva dev'essere considerata efficace anche in caso di mancata rappresentazione a bilancio della svalutazione. Infatti, se dovessimo seguire il principio secondo cui tutto ciò che non viene rappresentato analiticamente a bilancio non può essere oggetto di manleva, dovremmo pretendere che le utilità parimenti non espresse, successivamente manifestatesi, vadano ad aumentare il prezzo delle azioni. E' questo il caso dell'operazione di fusione tra Fonsai e UGF: il vecchio azionariato di controllo ha dovuto ritirarsi a seguito dell'elevazione dello spread a quota 500, che ha comportato l'obbligo di ricapitalizzazione. Tale situazione si è risolta dopo un solo esercizio, a tutto vantaggio dell'acquirente UGF/Unipol.

<sup>161</sup> Sentenza n. 19193/2015.



In ogni caso, *non è contestabile* la legittimità della *clausola di manleva* mirata ad ottenere l'intervento dell'azionista acquirente in caso di condanna a *risarcire* degli amministratori ad esito dell'azione di responsabilità. Con tale manleva, non è in discussione il "diritto" della società ad agire verso gli amministratori per recuperare l'ipotetico danno. Infatti, il solo rapporto instaurato è quello, assolutamente legittimo, di due parti contraenti che hanno deciso di fissare un prezzo per le azioni, che "sconta" l'utilità del venditore a non vedersi aggredito dal compratore<sup>162</sup>.

A proposito delle azioni di responsabilità *dimostrative*, è divertente la storiella con cui il docente alla facoltà di *management* della Yale University era solito iniziare il corso di lezioni. Un pastore, attraversando i binari del treno con le proprie pecore, aveva provocato il deragliamento delle carrozze. La società ferroviaria subì un danno enorme; si pose allora il problema se avviare o meno un'azione di danni nei confronti del pastore e per quale importo. Alla fine prevalse la linea *legalista* e fu richiesto un risarcimento di cento milioni di dollari, con il risultato che fu il pastore a vincere la causa ottenendo il rimborso di mille dollari relativo al danno per la perdita del gregge. Resta ancora dibattuta la questione: sulla base di quale valore dovevano essere liquidate le parcelle dei legali delle ferrovie?

---

<sup>162</sup> Società terze rispetto a quelle beneficiarie dirette dell'azione di responsabilità.