

**Matricola n. 0000722776**

**ALMA MATER STUDIORUM  
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA**

**SCUOLA DI GIURISPRUDENZA**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN  
GIURISPRUDENZA**

**I DOVERI DEGLI AMMINISTRATORI  
DELLA CAPOGRUPPO QUALE  
PRESIDIO DI PREVENZIONE DELLA  
CRISI**

**Tesi di laurea in DIRITTO DELLA CRISI D'IMPRESA**

**Relatore**

**Chiar.mo Prof. EDGARDO RICCIARDIELLO**

**Presentata da**

**VITO DE GIORGIO**

**Sessione Unica**

**Anno Accademico 2018/2019**

## SOMMARIO

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>4</b>
<b>1. CAPITOLO 1 - LE FONTI NORMATIVE SUI GRUPPI DI SOCIETA' E IL CONTRIBUTO DELLA SOFT LAW....</b>	<b>9</b>
1.1. I gruppi di società nel diritto societario: ricognizione generale della disciplina .....	9
1.2. L'evoluzione dell'ordinamento italiano nella disciplina dei gruppi insolventi .....	20
1.3. <i>Segue</i> : le tendenze recenti a livello nazionale e sovranazionale .....	27
1.4. Dalla <i>Model Law on Cross-Border Insolvency</i> alla <i>Legislative Guide on Insolvency Law</i> dell'UNCITRAL in materia di gruppi.....	29
1.5. Dal “rapporto Winter” al <i>Forum Europaeum on Company Groups</i> .....	35
1.6. Il modello delineato dall' <i>European Model Company Act</i> (EMCA) .....	40
1.7. I gruppi nella legge delega n.155/2017 e nel nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza.....	46
<b>2. CAPITOLO 2 - L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E LA PIANIFICAZIONE DELLA GESTIONE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA .....</b>	<b>51</b>
2.1. La direzione e coordinamento da fatto produttivo di responsabilità a strumento di pianificazione della crisi.....	51
2.2. I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale dei gruppi di società.....	56
2.3. L'informazione infragruppo .....	61
2.4. L'interconnessione finanziaria e il “rischio contagio” ..	67
2.5. Interesse di gruppo e vantaggi compensativi .....	73

<b>3. CAPITOLO 3 - I DOVERI DEGLI AMMINISTRATORI DELLA HOLDING NELL’OTTICA DELLA PREVENZIONE DELLA CRISI .....</b>	<b>79</b>
3.1. Verso un “diritto societario della crisi dell’impresa di gruppo” .....	79
3.2. L’adeguatezza organizzativa amministrativa e contabile	85
3.3. Il dovere di monitoraggio dello stato di salute delle società controllate .....	94
3.4. Il nuovo art. 2086 c.c. e i modelli di prevenzione della crisi .....	98
3.5. Il dovere di dotare l’impresa di gruppo di misure di preparazione alla crisi: spunti di riflessione derivanti dal diritto bancario.....	105
3.6. Sulla configurabilità di un dovere di soccorso della società controllata in crisi .....	114
<b>4. CAPITOLO 4 - GLI STRUMENTI DI PREVENZIONE DELLA CRISI DEI GRUPPI .....</b>	<b>122</b>
4.1. I regolamenti di gruppo .....	122
4.2. Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo .....	127
4.3. I <i>recovery plans</i> e il rapporto con l’ <i>early warning</i> .....	136
4.4. Il concordato di gruppo .....	142
<b>5. CONCLUSIONI.....</b>	<b>149</b>
<b>6. BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>154</b>
<b>7. RINGRAZIAMENTI.....</b>	<b>168</b>

## INTRODUZIONE

Con la crisi dei gruppi bancari statunitensi, propagatasi in Europa a partire dal 2008, si è aperto il dibattito in merito all'opportunità di operare una rivoluzione "darwiniana" nell'ambito dei sistemi normativi sulla crisi d'impresa nel segno dell'abbandono della cultura dell'emergenza per far posto alla programmazione e prevenzione della situazione di *distress*. La scintilla innescatasi con riguardo ai gruppi bancari e ai conglomerati finanziari, caratterizzati per natura dalla forte pregnanza degli interessi pubblicistici legati alla stabilità finanziaria e alla tutela del credito, ha infatti accelerato il processo di armonizzazione della disciplina europea, sempre più incentrata sull'adozione di misure di preparazione e gestione della crisi allo scopo di evitare crisi sistemiche, potenzialmente a diffusione transnazionale. Il tema della prevenzione della crisi poi, stante la rilevanza del gruppo societario quale forma privilegiata della "grande impresa" e il rischio contagio che fisiologicamente discende dalla sua conformazione strutturale, ha superato i confini della disciplina speciale bancaria ponendo una serie di problemi di carattere generale. Tra questi è stata segnalata in particolare la mancanza di una disciplina della *governance* delle società in stato di crisi che, nell'ambito del più ampio tema della configurabilità di un vero e proprio "diritto societario della crisi", pone l'interrogativo circa la possibilità di enucleare dall'impianto codicistico uno statuto speciale dell'impresa in condizione di *stress* che prescindendo dalla forma organizzativa concretamente adottata. Sull'onda delle moderne tendenze degli ordinamenti continentali, manifestatesi da ultimo in

Italia con la riforma integrale del sistema concorsuale ad opera del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 14/2019), e dell'influenza operata dalle elaborazioni di stampo economico-aziendalistico e della *soft law*, intente a valorizzare la conservazione dei valori aziendali e del *going concern* secondo una concezione oggettiva del paradigma della continuità aziendale, il diritto della crisi d'impresa negli ultimi anni ha progressivamente arretrato il proprio baricentro fino ad assumere i caratteri di un sistema «pre-concorsuale», in quanto tale fondato non soltanto su strumenti negoziali di soluzione della crisi, ma anche (e ancor prima) sull'imposizione di modelli organizzativi funzionali alla sua prevenzione. La tematica risulta ancor più complessa e stimolante nell'ambito del gruppo societario, tradizionalmente ignorato dall'ordinamento generale sotto il profilo definitorio e delle dinamiche operative “fisiologiche” che lo caratterizzano, ma di recente oggetto di un mutamento di approccio che, prendendo le mosse dalla sua rilevanza quale possibile (e fortemente diffusa) forma organizzativa dell'attività d'impresa, ha condotto ad una trasformazione qualitativa dell'attività di direzione e coordinamento: da fatto produttivo di effetti giuridici avversi diviene esercizio di un'attività d'impresa unitaria a livello consolidato, se pur nel rispetto del tradizionale dogma dell'autonomia giuridica delle entità che lo compongono. Valorizzando il gruppo in senso economico, anche alla luce dell'esigenza di gestione unitaria dell'impresa di gruppo che perdura anche in situazione di crisi, e andando oltre il mero coordinamento procedurale nell'ambito di una situazione di insolvenza conclamata, è dunque possibile attribuire all'attività di

direzione e coordinamento la valenza di strumento di «pianificazione e gestione della crisi», da considerarsi quale fase possibile (o probabile) del ciclo fisiologico della vita dell'impresa. Il diritto concorsuale è caratterizzato da una congerie di istituti posti a disposizione indistintamente dell'impresa insolvente o solo in crisi, e tale circostanza, come dimostrato dalla diffusa ritrosia degli amministratori a ricorrervi, non favorisce quell'accesso tempestivo che risulta indispensabile ai fini della conservazione della continuità aziendale. Emerge dunque la necessità di individuare regole di diritto societario di carattere cogente che favoriscano l'emersione tempestiva della crisi e consentano una gestione efficiente della stessa. L'introduzione da parte del legislatore del Codice della Crisi delle misure di allerta, espressione del più generale modello dell'*early warning*, è sicuramente apprezzabile, ma non risulta sufficiente a perseguire lo scopo illustrato se non è accompagnata dalla configurazione di un dovere di dotarsi, a partire dalla fase embrionale e organizzativa dell'impresa *in bonis*, di apposite misure di preparazione alla crisi che identifichino i canoni comportamentali da adottare nell'eventualità in cui si verifichi un evento avverso in grado di compromettere il *going concern* e determinare la disgregazione del compendio aziendale. Ciò evidentemente comporta una peculiare declinazione dei doveri e dei poteri degli amministratori della *holding* nell'ottica della previsione e prevenzione della crisi, quale attività di concretizzazione della clausola generale dei "principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" che rappresenta la bussola dell'attività del *management* del gruppo societario. In questo contesto, il presente lavoro si propone di enucleare dal sistema normativo le

regole concrete indirizzate agli amministratori della capogruppo che rilevano ai fini della prevenzione della crisi dell'impresa di gruppo complessivamente considerata, valorizzando i principi contenuti nella disciplina generale nazionale e sovranazionale nonché, previa la necessaria opera di adattamento, nell'ambito delle discipline di settore. In particolare, nel primo capitolo si introdurrà l'oggetto dell'analisi mediante un inquadramento generale della disciplina in materia di gruppi di società e una rassegna dei principali contributi realizzati nell'ambito della *soft law* negli ultimi anni che hanno rinnovato l'attenzione degli addetti ai lavori sul tema in esame e stimolato i legislatori nazionali verso una presa di coscienza della rilevanza delle realtà di gruppo nel moderno contesto economico e sociale; si concluderà con una prima analisi delle novità introdotte con il processo di riforma dell'intero sistema concorsuale italiano attivato con la legge delega n. 155/2017 e culminato nell'adozione del Codice della Crisi e dell'Insolvenza che dedica al fenomeno dei gruppi una specifica disciplina e opera importanti modifiche al codice civile che mirano alla valorizzazione delle funzioni organizzative degli organi gestori nel solco delle due direttrici fondamentali dell'intera riforma: l'anticipazione e il governo della crisi d'impresa. Nel secondo capitolo verranno approfonditi i criteri dai quali desumere le regole di *governance* dei gruppi societari in un'ottica di "prevenzione" della situazione di *distress*, ricavabili dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla *holding*. Si procederà attraverso un tentativo di determinazione dei contenuti concreti del canone generale di correttezza gestionale sancito dall'art. 2497 c.c., valorizzando l'interdipendenza tra le entità del gruppo e l'interesse

imprenditoriale dell'impresa unitaria nel suo rapporto con gli interessi atomistici delle singole società appartenenti al gruppo, nonché riconsiderando lo spazio operativo della capogruppo alla luce della teoria dei vantaggi compensativi.

Sulla scorta delle argomentazioni superiori, nel terzo capitolo si individueranno i doveri specifici gravanti in capo agli amministratori della *holding* nell'ottica della conservazione del patrimonio sociale a garanzia dei creditori, evidenziando la portata decisiva assunta dalla funzione organizzativa anche a seguito dell'entrata in vigore del nuovo art. 2086, comma 2, c.c. Prendendo spunto dalla disciplina speciale in materia bancaria di matrice europea ci si soffermerà sulla necessità di misure di preparazione alla crisi a livello consolidato che, prendendo le mosse da una prognosi futura su tutti gli scenari ipoteticamente realizzabili, prevedano meccanismi di reazione proporzionali alla gravità e all'estensione dell'evento patologico, nonché sulla configurabilità di un vero e proprio dovere della società *in bonis* di intervenire in soccorso della società in crisi appartenente al medesimo gruppo attraverso forme di sostegno più o meno invasive, fino a configurare una prerogativa della capogruppo rispetto alla liquidazione della controllata insolvente. In conclusione, nel capitolo quattro l'analisi riguarderà alcuni degli strumenti messi a disposizione dall'ordinamento che possono consentire agli organi gestori di prevenire e gestire adeguatamente la crisi, tenendo conto anche delle innovazioni apportate dai più recenti interventi normativi che si collocano in controtendenza rispetto agli approdi della giurisprudenza maggioritaria.



# 1 CAPITOLO 1 - LE FONTI NORMATIVE SUI GRUPPI DI SOCIETA' E IL CONTRIBUTO DELLA SOFT LAW

## 1.1. I gruppi di società nel diritto societario: ricognizione generale della disciplina

I gruppi di società rappresentano la “forma di organizzazione più evoluta”<sup>1</sup> dell’impresa di medio-grandi dimensioni.

Al fine di delineare al meglio i concetti e i problemi relativi al fenomeno dei gruppi occorre sin da subito adottare un duplice punto di vista, del giurista e dell’economista. Questa impostazione di fondo conduce alla tradizionale percezione del gruppo come un’impresa economicamente unitaria, ma giuridicamente dissolta in una pluralità di soggetti formalmente autonomi e distinti, sebbene funzionalmente collegati.<sup>2</sup> Nondimeno a seguito della nota sentenza “Caltagirone” della Corte di Cassazione<sup>3</sup> è stata accolta l’idea che il gruppo possa essere considerato anche giuridicamente quale impresa unitaria e articolata, le cui fasi sono assegnate alle varie società che la compongono sulla base di un modello “accentrato” di aggregazione,

---

<sup>1</sup> U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 1; oltre che evoluta, i dati economici consentono di parlare anche di forma organizzativa particolarmente diffusa: attualmente in Italia operano oltre 120.000 gruppi societari, per un totale di circa 330.000 imprese (dati Cerved)

<sup>2</sup> G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale, 2. Diritto delle società*, Torino, UTET, 2018, Nona edizione, 283 ss.; G. FERRI, *Diritto Commerciale*, Torino, UTET, 2001, p. 532

<sup>3</sup> Cass. Civ., 26 febbraio 1990, n. 1439, v. nota di GALGANO F., in *Contr. e Impr.*, 1990; nota di JORIO A., in *Riv. dir. Impr.*, 1991, 316; nota di LIBONATI B., in *Riv. dir. comm.*, 1991, II, 515, nota di RONDINONE N., *Giur. Comm.*, 1991, II, 366; FARINA F., “*Società holding, holding personale ed attività d’impresa*”, *Giustizia Civile*, 1990, I; SANTARSIERE V., “*Verso un assetto giuridico della holding*”, *Giustizia Civile*, 1990, I;

ancora una volta di matrice aziendale.<sup>4</sup> Ma anche aderendo a quest'ultima ricostruzione, sopravvive il tradizionale binomio unità d'impresa – pluralità di soggetti. Ad oggi sono state teorizzate e si sono diffuse diverse tipologie di gruppo, e tale eterogeneità è un fattore che complica ulteriormente l'individuazione di una nozione unitaria e onnicomprensiva del fenomeno<sup>5</sup>. Gli studiosi delle scienze aziendalistiche, nel tentativo di pervenire ad una definizione unitaria di “gruppo aziendale”, hanno constatato la indefettibile necessità di ricorrere al dato giuridico. Infatti, definendo il “gruppo economico” come qualsiasi forma di compresenza di un soggetto economico dominante e di una pluralità di aziende a questo subordinate, e prescindendo totalmente dalla considerazione della loro soggettività giuridica, l'assunto perde di significato dal momento che le aziende vengono private di autonoma rilevanza divenendo parti di un'unica impresa in forma societaria. Inoltre, la struttura organizzativa del gruppo comporta fisiologicamente la contrapposizione, almeno in parte, tra gli interessi collettivi, individuati dal c.d. *interesse di gruppo*, e quelli delle singole entità che lo compongono. Da tale contrapposizione deriva, da un lato, la necessità di un intervento normativo volto a stabilire i limiti al sacrificio dell'interesse

---

<sup>4</sup>M. BERGAMASCHI, *I gruppi aziendali dinamiche strategiche e strutture organizzative*, CEDAM, 2011, p. 59

<sup>5</sup> Si parla di gruppo gerarchico a «forma U» per indicare quello che opera come una piramide e si caratterizza per il controllo totalitario della *holding* sulle controllate, con una forte centralizzazione del management; di gruppo a «forma H» per indicare quello basato sul monitoraggio e la direzione da parte della holding che prescinde dal controllo totalitario delle partecipazioni delle società controllate; di gruppo a «forma M» con riferimento a quello che opera attraverso il controllo totalitario delle partecipazioni, ma con attribuzione di autonomia decisionale da parte delle controllate. Sul tema v. A. DÄHNERT, *The Threat of Corporate Group and the Insolvency Connection*, in *Int. Insolv. Rev.*, 2009, p. 211; per una diversa classificazione v. M. BERGAMASCHI, *I gruppi aziendali. Dinamiche strategiche e strutture organizzative, cit.*, p. 127 ss.

individuale in ragione della politica economica unitaria, dall'altro e specularmente, l'esigenza di garantire adeguata tutela ai soci di minoranza e ai creditori delle società controllate in modo da impedire che vengano pregiudicati dall'attività della holding. Di tali bisogni normativi si è fatto carico anche il diritto societario, seppur in modo disarticolato. Il codice civile italiano non fornisce una nozione unitaria e organica di gruppo di società, né dedica al fenomeno una disciplina generale ed unitaria. Fino alla riforma del diritto societario del 2003, il diritto comune ha di fatto ignorato la realtà economica dei gruppi, tenendo in considerazione esclusivamente il rapporto di «controllo» tra più società. Prendendo atto della portata fenomenica di tale modello organizzativo, ormai connotativo dell'impresa di medio-grandi dimensioni, il legislatore del 2003, nell'ambito di un disegno di riforma organica del diritto societario realizzato con il D.lgs. 17 gennaio 2003, n.6, ha preso in considerazione il fenomeno. Invero il legislatore delegato si è astenuto dal disciplinare espressamente i «gruppi di società», ma vi si è riferito introducendo la disciplina dell'attività di «direzione e coordinamento di società», contenuta nel Capo IX, Titolo V, Libro V del codice civile, agli artt. 2497 ss.

La Relazione illustrativa al d.lgs. citato ha motivato tale scelta osservando che *“qualunque nuova nozione si sarebbe dimostrata inadeguata all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica”*. Attraverso questa disciplina il nostro ordinamento ha sposato un approccio in controtendenza rispetto all'esperienza di altri ordinamenti continentali, ai quali pure è sembrato ispirarsi<sup>6</sup>. Il

---

<sup>6</sup> U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, Giuffrè, 7 ss., Secondo l'A. la distinzione presente nella legislazione tedesca ha rappresentato un punto di riferimento per il nostro legislatore, nonostante la scelta di regolare diversamente il fenomeno del gruppo.

riferimento in particolare è all'ordinamento tedesco che per la prima volta con l'*Aktiengesetz* del 1965, par. 18, ha approntato una disciplina compiuta in materia, incentrata sulla dicotomia tra gruppi contrattuali e gruppi di fatto<sup>7</sup> e caratterizzata da una certa analiticità e rigidità. L'idea di fondo alla base di questa disciplina è che la società controllata possa essere tenuta, in forza di un contratto, all'esecuzione di direttive anche pregiudizievoli volte al perseguimento dell'interesse della capogruppo e che spetti dunque al regolamento contrattuale la previsione di adeguate misure di protezione degli interessi "terzi" coinvolti. In mancanza di un simile contratto, l'esercizio di influenza dominante su un'altra società incontra come limite invalicabile il divieto di cagionare a quest'ultima un pregiudizio non compensato da un vantaggio equivalente<sup>8</sup>. La stessa normativa tedesca fonda preliminarmente il concetto di gruppo sulla direzione unitaria esercitata da un'impresa dominante su una o più società controllate, introducendo una presunzione di direzione e coordinamento in presenza di un tale rapporto tra due società. Anche il codice civile italiano riformato pone l'accento sul concetto di "direzione unitaria", ritenuto pacificamente criterio fondamentale ai fini dell'identificazione del gruppo di società ed elemento discretivo dello stesso rispetto alle altre forme di aggregazione di imprese. Per comprendere a pieno i tratti innovativi della disciplina introdotta nel 2003 occorre preliminarmente interrogarsi sul rapporto tra controllo e direzione unitaria. La nozione di «controllo» fa leva sull'art. 2359 c.c.,

---

<sup>7</sup> G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *Principi di diritto e Disciplina dei Gruppi di società*, in *Rivista di diritto privato*, 2011, 4, 517 ss.

<sup>8</sup> A. DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, Giuffrè, 2012, 161 ss. con ampi riferimenti ai principali ordinamenti stranieri, in particolare a quello tedesco, francese e della Gran Bretagna.

già presente nella versione originaria del codice del 1942, che individua tre forme tipiche di manifestazione: in primo luogo allude al c.d. «controllo interno di diritto», caratterizzato dalla titolarità da parte della società controllante della maggioranza dei voti in assemblea ordinaria della società controllata; in secondo luogo si occupa del c.d. «controllo interno di fatto», caratterizzato dalla titolarità da parte della controllante di una partecipazione minoritaria, ma tale da esercitare un'influenza dominante sulla società controllata; in terzo ed ultimo luogo annovera il c.d. «controllo contrattuale o esterno», che prescinde dalla partecipazione azionaria e si fonda su un rapporto contrattuale che pone la società satellite in posizione subordinata rispetto alla controllante.<sup>9</sup>

Prima della riforma del diritto societario era prevalente nella dottrina aziendalistica la posizione tesa ad equiparare i due fenomeni in questione, ricollegando al controllo una presunzione di influenza dominante e quindi ritenendolo di per sé necessario e sufficiente per l'esercizio della direzione unitaria.<sup>10</sup> Alla luce della novella del 2003, l'analisi si concentra sul significato della locuzione «direzione e coordinamento», che evoca certamente il controllo, ma non si esaurisce in esso<sup>11</sup>. Tale circostanza si desume, altresì, dall'art. 2497-

---

<sup>9</sup> F. GALGANO, *I gruppi di società*, Torino, UTET, 2001, p. 25-26. Sul punto si è a lungo dibattuto sulla validità del contratto di dominio (*Beherrschungsvertrag*) alla luce dei principi dell'ordinamento societario italiano. Anche in considerazione dell'art. 2497-sexies c.c. pare potersi condividere l'opinione che propende per la legittimità delle manifestazioni di autonomia privata (contratti di coordinamento gerarchici, regolamenti di gruppo) volti a costituire o disciplinare il gruppo, v. U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. "di gruppo" tra disciplina legale e autonomia privata (appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, Rivista delle Società, 2009, 1, p. 122 ss.

<sup>10</sup> M. BERGAMASCHI, *I gruppi aziendali dinamiche strategiche e strutture organizzative*, CEDAM, 2011, p. 50

<sup>11</sup> Sul punto v. NOTARI M., *Sub art. 2359*, in *Azioni: art. 2346-2362 c.c.*, Commentario alla riforma delle società, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, Egea-

sexies c.c. che contiene una presunzione *iuris tantum* di attività di direzione e coordinamento esercitata dalla società tenuta al consolidamento dei conti di altra società o che la controlla ai sensi dell'art. 2359 analizzato. Tuttavia, tale presunzione è di carattere relativo e dunque ammette per natura prova contraria: ne deriva che può esserci controllo senza l'esercizio in concreto dell'attività di direzione e coordinamento. Per precisare dunque, se il controllo consiste nel potere di determinare la volontà della società controllata, la direzione unitaria determina un collegamento tra le società coinvolte funzionale all'unitarietà dell'azione e dell'interesse perseguito sul piano economico, senza però giungere ad una riduzione ad unità su quello giuridico<sup>12</sup>. Essa consiste in una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo, impartiti dalla holding alle società controllate, idonei a incidere sulle scelte gestorie dell'impresa, intendendosi come tali quelle di carattere finanziario, industriale e commerciale<sup>13</sup>. Sebbene il connotato reale dell'endiadi «direzione e coordinamento» sia rappresentato dal concetto di «direzione unitaria», i termini che la compongono operano in diverse direzioni: il concetto di direzione in senso verticale, quello di coordinamento in senso orizzontale.

---

Giuffrè, 2008, p. 723 ss., sopr. 725, l'A. osserva che si ha esercizio del controllo anche senza esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ogniqualvolta la capogruppo si limiti ad esercitare le prerogative derivanti dalla titolarità della partecipazione di maggioranza, senza impartire direttive all'organo amministrativo della controllata; nello stesso senso LAMANDINI M., *sub artt. 2359-2359 quinquies*, in Niccolini e A. Stagno D'Alcontres, *Società di capitali*, Commentario, Napoli, 2004, p. 400

<sup>12</sup> Trib. Palermo 15 giugno 2011, n. 3184, in *Foro.it*, ritiene che l'attività di direzione e coordinamento costituisca un *quid pluris* rispetto al mero controllo, in quanto espressione di un potere di ingerenza più intenso, caratterizzato da un flusso costante di istruzioni impartite dalla società controllante che trovano corrispondenza nelle decisioni assunte dagli organi della controllata.

<sup>13</sup> P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, *Rivista delle società*, 2007, 2-3, p. 321

Concentrando l'attenzione sulla disciplina codicistica, emerge la scelta del legislatore di regolare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento indirettamente, attraverso la previsione della responsabilità (definita dalla relazione illustrativa di tipo extracontrattuale)<sup>14</sup> della società capogruppo per l'ipotesi di un suo esercizio abusivo (art. 2497 comma 1 c.c.) e, in concorso, di chiunque abbia preso parte e ne abbia consapevolmente tratto vantaggio (art. 2497 comma 2 c.c.), nonché di un sistema di pubblicità specifico per le società appartenenti al gruppo (art. 2497-bis c.c.) ispirato al principio di trasparenza, posto al centro dell'intervento di riforma dalla legge delega. Risponde a questo principio generale anche l'obbligo previsto in capo agli amministratori della società eterodiretta di analitica motivazione delle decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento, dando conto delle ragioni e degli interessi (della holding o del gruppo) che hanno inciso sulle stesse (art. 2497-ter c.c.). Possono individuarsi due *rationes* principali (e connesse) dell'intervento riformatore: in primo luogo, legittimare la politica di gruppo valorizzando l'attività e non l'atto, entro il limite del rispetto dei vantaggi compensativi di cui al primo comma, ultima parte dell'art. 2497 c.c.; in secondo luogo, la volontà di introdurre forme di tutela nei confronti dei soci di minoranza e dei creditori della società eterodiretta con finalità deterrente e sanzionatoria dell'eventuale pregiudizio da questi patito in ragione dell'attività abusiva della capogruppo<sup>15</sup>. Quest'ultimo obiettivo risulta sotteso alla disciplina

---

<sup>14</sup> In realtà la natura della responsabilità derivante da esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento è ancora dibattuta, sul punto si veda CONFALONIERI, *Art. 2497 Responsabilità*, Il nuovo diritto societario, Commentario diretto da COTTINO e altri, Bologna, Zanichelli, 2009, p. 2175 ss.

<sup>15</sup> U. TOMBARI, *Il "Diritto dei Gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore*

delle ipotesi di recesso per il socio della società eterodiretta (art. 2497-  
quater c.c.) e dei finanziamenti nell'attività di direzione e  
coordinamento (art. 2497-quinques c.c.). Tuttavia, l'analisi del diritto  
societario dei gruppi non può esaurirsi con riguardo all'apposito Capo  
del codice appena considerato, ma è opportuno tenere in debita  
considerazione ulteriori disposizioni introdotte nel Capo V sulla  
«Società per azioni» relative all'ipotesi in cui la società faccia parte di  
un gruppo. Il riferimento è in particolare a: a) l'art. 2381, quinto  
comma, c.c. che sancisce l'obbligo degli organi delegati di riferire al  
consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sulle operazioni  
di maggior rilievo effettuate dalla società o dalle sue controllate; b)  
l'art. 2403-bis c.c. che attribuisce al collegio sindacale il potere di  
richiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni  
sociali o su determinati affari con riferimento anche alle società  
controllate; c) l'art. 2409, primo e ultimo comma, c.c. che disciplinano  
la denuncia al tribunale da parte dell'organo di controllo in caso di  
gravi irregolarità degli amministratori della società controllante  
potenzialmente dannose non soltanto per la stessa società, ma anche  
per una o più società controllate; d) l'art. 2391-bis c.c. che disciplina  
le operazioni con parti correlate<sup>16</sup>. Come evidenziato dalla dottrina  
dunque, è possibile affermare che il diritto societario italiano oggi  
contempra un vero e proprio «statuto organizzativo delle c.d. società di  
gruppo» che delinea poteri e doveri degli organi di amministrazione e

---

*comunitario*, in Rivista del diritto commerciale, 2015, 1, p. 80 il quale sostiene che nel  
perseguire la prima finalità indicata il diritto italiano si pone come esempio di “Enabling  
Law”, ossia diritto che favorisce una certa sistemazione/organizzazione di interessi che  
altrimenti risultava essere non realizzabile.

<sup>16</sup> Sul punto v. N. MICHIELI, *La gestione del conflitto d'interessi nelle operazioni con  
parti correlate*, Milano, Giuffrè, 2016



controllo delle società coinvolte<sup>17</sup>. Inoltre, dalla disciplina indicata, è possibile desumere il riconoscimento implicito della legittimità dell'attività di «direzione e coordinamento». È stata proposta, infatti, una duplice lettura dell'art. 2497 c.c. sulla responsabilità della società capogruppo: prima ancora che nell'ottica della tutela dei soci di minoranza e dei creditori delle società eterodirette, la norma si pone come regola in positivo per l'esercizio della direzione unitaria imponendo alla holding il rispetto dei «principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale»<sup>18</sup>. Tale riconoscimento si traduce nella qualificazione del potere della holding in termini non di mero potere di fatto, ma di un vero e proprio potere giuridico in grado di incidere sull'organizzazione, le modalità di esercizio e le responsabilità relative alla gestione delle società soggette a direzione e coordinamento<sup>19</sup>. Si è parlato di un potere di “alta amministrazione” della società capogruppo e di un rilevante valore organizzativo della disciplina codicistica, riconoscendo all'art. 2497 c.c. una chiara funzione di «privilegio», in quanto consente alla *holding* di impartire alle società dipendenti anche direttive *prima facie* “pregiudizievoli”, a

---

<sup>17</sup> U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Rivista delle società*, 2009, 1, p. 124 ss.; a favore G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 200 s.

<sup>18</sup> Quest'ultima prospettiva trova una solida conferma nella Relazione illustrativa del D.lgs. 6/2003 e nella Circolare n. 44, 2006, Assonime, in [www.assonime.it](http://www.assonime.it)

<sup>19</sup> v. G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in G. Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, pp. 195 ss.; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 866

condizione che gli interessi patrimoniali di queste ultime siano tutelati attraverso il meccanismo dei vantaggi compensativi<sup>20</sup>.

Dal lato della società controllata, tale funzione di privilegio corrisponde alla «sottoposizione della propria volontà ad una volontà esterna», appunto della capogruppo, che attribuisce agli amministratori di tale società una funzione c.d. “di filtro” delle direttive ricevute dall’organo gestorio della capogruppo rispetto agli interessi della società che gestiscono e del gruppo nel suo complesso. Ne deriva che gli amministratori di una società «diretta e coordinata» sono privi del potere di alta amministrazione (ossia di definire le linee strategiche della propria società), devono collaborare con la capogruppo ed eseguire le direttive di quest’ultima, purché risultino legittime, ossia non in contrasto con i principi di “corretta gestione societaria e imprenditoriale”, letti alla luce della teoria dei vantaggi compensativi codificata all’art. 2497, primo comma, ultimo periodo, c.c. Laddove quest’ultima condizione non risulti integrata gli amministratori sono tenuti a porre in essere forme di legittima “disobbedienza” funzionali all’attivazione della clausola di esonero da responsabilità, nel rispetto del generale dovere di diligenza nella gestione della società. Una dottrina è andata ulteriormente oltre, suggerendo di utilizzare categorie giuridiche alternative rispetto a quelle tradizionali di “potere” e “fatto” per una più adeguata comprensione della realtà e della disciplina del fenomeno.

---

<sup>20</sup> U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell’organo amministrativo di una s.p.a. «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, cit., 126, il quale fa riferimento al diritto azionario tedesco (*Aktiengesetz*) e alla *Privilegierungsfunktion* dei §§ 311 ss. evidenziando la differenza con il nostro ordinamento che, a differenza di quello tedesco, non richiede una compensazione “ragioneristica” del danno

È stato pertanto affermato che il gruppo debba essere studiato prescindendo dai profili di “fattualità”, e quindi dalla categoria del “fatto”, e concentrando l’attenzione sulla sua natura di “nuova forma di organizzazione dell’impresa”<sup>21</sup>, che incide sulla ripartizione delle competenze tra gli organi delle società del gruppo e pone il problema centrale del “governo”.

Il diritto societario non prende in diretta considerazione il problema della crisi di una o più società del gruppo, ma, come meglio sarà evidenziato nei capitoli seguenti, il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento impone alla società capogruppo di individuare un punto di equilibrio tra l’interesse del gruppo e gli interessi delle singole società che vi partecipano, a tutela del patrimonio, della redditività e dell’equilibrio finanziario delle stesse<sup>22</sup>.

---

<sup>21</sup> U. TOMBARI, *Il “Diritto dei Gruppi”*: primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario, cit., p. 82 ss

<sup>22</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in Banca Impresa Società, 2018, 2, p. 369

## 1.2. L'evoluzione dell'ordinamento italiano nella disciplina dei gruppi insolventi

In virtù delle peculiari caratteristiche e dell'eterogeneità delle situazioni suscumbibili nell'ambito delle relazioni di gruppo, può considerarsi oggi come dato acquisito, ancora una volta dalle scienze aziendali prima ancora che da quelle giuridiche, la necessità di disciplinare il gruppo e strutturare il concreto funzionamento dei rapporti infragruppo partendo dal superamento della tradizionale visione puramente atomistica dell'attività imprenditoriale che caratterizza da sempre l'impianto della legge fallimentare (r.d. 16 marzo 1942, n. 267). In questi termini si è reso necessario un ripensamento dei concetti di crisi e insolvenza in relazione all'impresa di gruppo, che tenga in debita considerazione, come si dirà meglio oltre, il potenziale "effetto domino" generato dalle forti interrelazioni esistenti tra le entità che la compongono<sup>23</sup>. Assumendo come premessa che «in un gruppo i programmi operativi non avvengono a livello di singole imprese, ma in una prospettiva globale», già la dottrina, anticipando le recenti tendenze ad affermare la visione imprenditoriale del gruppo come aggregazione diretta e coordinata, aveva tratto il naturale corollario per cui «è logico dunque che anche in sede di riorganizzazione il discorso debba essere articolato nella stessa prospettiva globale».<sup>24</sup>

Tali istanze costituiscono probabilmente il fondamento dell'introduzione nel nostro ordinamento, ad opera della c.d. legge

---

<sup>23</sup> Tra i primi a segnalare l'esigenza di una visione unitaria del fenomeno B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, Nardini Editore, 1981

<sup>24</sup> Così B. LIBONATI, op. cit.

Prodi, l. 3 aprile 1979, n. 95, di una specifica disciplina dedicata all'insolvenza dei gruppi, nell'ambito dell'apparato normativo sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese. Attraverso questo intervento, allora molto innovativo e antesignano rispetto agli altri ordinamenti dei paesi industrializzati, già molto tempo prima rispetto alla riforma del diritto societario il legislatore ha introdotto una definizione di "imprese del gruppo" basata sul controllo diretto o indiretto e, in assenza di controllo, sulla direzione comune, seppur circoscritta alle imprese di maggiori dimensioni. La normativa ivi contenuta, sostituita dalla c.d. legge Prodi-*bis*, D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270, e nelle sue varianti speciali occasionate dalle vicende Parmalat (d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito con l. 18 febbraio 2004, n. 39, c.d. "Legge Marzano") e Alitalia (d.l. 28 agosto 2008, n. 134, convertito con l. 27 ottobre 2008, n. 166), nel complesso assoggetta le imprese del gruppo alla procedura di amministrazione straordinaria, assicurando una gestione comune e coordinata tramite la nomina di un unico amministratore, piani coordinati o integrati, la sottoposizione alla vigilanza unica del Ministero competente e l'utilizzo di risorse infra gruppo ai fini del perseguimento del *going concern*. Inoltre, per quel che qui interessa maggiormente, afferma la responsabilità delle società e degli organi che hanno esercitato la direzione e coordinamento per gli atti di *mala gestio* compiuti e i danni eziologicamente connessi<sup>25</sup>. In particolare l'art. 90 legge Prodi-*bis* prevede la responsabilità diretta degli amministratori della *holding*, in solido con gli amministratori della controllata dichiarata insolvente, per i danni cagionati a quest'ultima nell'esercizio della direzione

---

<sup>25</sup> N. ABRIANI, L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte I)*, in II

unitaria. Questa norma presenta la medesima struttura dell'art. 2497 c.c., considerando di per sé lecito l'esercizio della direzione unitaria e quindi sanzionandone esclusivamente l'abuso. Il fenomeno del gruppo insolvente o in crisi è stato regolamentato attraverso altre norme della legislazione speciale riguardanti rispettivamente la liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie o di revisione, art. 2 d.l. 5 giugno 1986, n. 233, convertito con l. 1 agosto 1986, n. 430, e la crisi dei gruppi creditizi, D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, da coordinarsi con gli artt. 60 e 61 t.u.b. Anche in seno a queste discipline speciali è prevista la gestione unitaria del gruppo insolvente o in crisi, generalmente operata attraverso l'assoggettamento di tutte le società del gruppo alla disciplina prevista per la capogruppo insolvente.

Si è così generata una progressiva stratificazione normativa, acuita dall'introduzione, ad opera della riforma del diritto societario, della disciplina generale dei gruppi precedentemente analizzata. I percorsi evolutivi della legislazione speciale e di quella generale avrebbero dovuto incontrarsi, come loro naturale approdo, in occasione della riforma del diritto fallimentare del 2005 e 2006. A sostegno di questa linea interpretativa è utile richiamare il progetto di riforma elaborato dalla seconda Commissione Ministeriale Trevisanato che, agli artt. 157 ss., faceva espresso riferimento alle regole sul "fallimento di gruppo", prevedendo, tra l'altro, un'unica procedura concorsuale per tutte le imprese del gruppo e la predisposizione da parte del curatore di un programma di liquidazione unitario «al fine di garantire l'opportunità della gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del

---

nuovo Diritto delle Società, 17, 2015, p. 79 ss.

gruppo»<sup>26</sup>, facendo peraltro salva l'autonomia patrimoniale delle singole imprese dello stesso. Lo schema prevedeva, altresì, la possibilità di presentare un'unica proposta di concordato fallimentare e di concordato preventivo, rispettivamente “davanti al tribunale avanti al quale è pendente la procedura madre” e al “tribunale del luogo in cui ha la sede principale la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento”<sup>27</sup>. Tuttavia il d.d.l. non fu approvato dal Parlamento per mancata convergenza del consenso delle forze politiche su tutte le regole, lasciando così irrisolti numerosi punti cruciali. Ciò ha comportato il paradosso per cui il gruppo, pur avendo storicamente conosciuto la sua prima disciplina proprio con riferimento al momento patologico della sua vita (seppur in relazione alle sole imprese di grandi dimensioni), è stato fino ad oggi privo di una normativa organica relativa alla medesima fase. Del resto gli apporti sul punto della nuova legge fallimentare sono molto modesti e collocati quasi esclusivamente nell'ambito del poco utilizzato istituto del concordato fallimentare. Prescindendo momentaneamente dal dibattito internazionale sull'opportunità e sul contenuto di un intervento di riforma in materia, oggetto dei successivi paragrafi, la dottrina ha evidenziato l'elevata probabilità che la crisi di un'impresa del gruppo coinvolga altre entità allo stesso appartenenti, auspicando il ricorso a strategie di risanamento in grado di coinvolgere il gruppo nel suo complesso attraverso il coordinamento delle singole procedure

---

<sup>26</sup> Così l'art. 157-*quater* Schema di d.d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla Commissione istituita con d.m. 27 febbraio 2004 dal Ministero della Giustizia di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (c.d. seconda Commissione Trevisanato), in *Fallimento*, suppl. fasc. 8/2004, p. 40.

<sup>27</sup> Art. 158 e 159 di cui al richiamato Progetto

e l'uniformità di trattamento dei creditori<sup>28</sup>. È stata così manifestata l'esigenza, a più livelli, di intervenire sul diritto c.d. societario della crisi, lamentando peraltro una lacuna che riguarda non solo il nostro ordinamento, ma anche gli altri sistemi europei restii al riconoscimento della rilevanza unitaria del gruppo insolvente<sup>29</sup>.

Gli ordinamenti continentali, infatti, hanno tradizionalmente impostato la loro disciplina sul c.d. *one entity approach*, che si sostanzia nella formula «*one company, one insolvency, one proceeding*»<sup>30</sup> ed è basato su una concezione atomistica delle società appartenenti al gruppo e delle relazioni tra le società eterodirette, nonchè sulla esclusiva protezione dei creditori attraverso la disgregazione del patrimonio dell'impresa<sup>31</sup>. Tale approccio «societario», legato alla preoccupazione di rimarcare l'alterità soggettiva e l'autonomia patrimoniale delle singole società appartenenti al gruppo<sup>32</sup>, sta subendo una progressiva evoluzione volta a valorizzare l'unità del gruppo ai fini della prevenzione e della gestione della crisi e/o

---

<sup>28</sup> *Linee guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, Università di Firenze, Assonime e Cndcec, 2015, consultabili sul sito [www.cndcec.it](http://www.cndcec.it); F. GUERRERA, *Soluzioni concordatarie della crisi e riorganizzazioni societarie*, in *Autonomia negoziale e crisi di impresa*, a cura di DI MARZIO e MACARIO, Milano, Giuffrè, 2010, p. 575

<sup>29</sup> A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum A. Piras, Torino, Giappichelli, 2010, p. 813; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, I, p. 128; P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori, degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto Societario e Crisi d'Impresa*, a cura di U. TOMBARI, Giappichelli, 2014, p. 35 ss.; H. HIRTE, *Corporate Group's Insolvencies*, in «ECFR», 2, 2008, p. 214; per l'ordinamento inglese I. MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in «EBOLR», 8, 2007, p. 179.

<sup>30</sup> Cfr. M. MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, *Orizzonti del diritto commerciale*, 1, 2015

<sup>31</sup> Cfr. M. ROSSI, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2007, fasc. 7-9, pp. 613 ss.

<sup>32</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, op cit. p. 341



dell'insolvenza dello stesso. La necessità di un'ulteriore evoluzione dell'ordinamento che attribuisca centralità al profilo organizzativo dei gruppi si coglie altresì dall'analisi della giurisprudenza consolidata all'indomani della riforma di diritto societario del 2003. I giudici di merito<sup>33</sup>, chiamati a pronunciarsi sulla responsabilità degli organi gestori e di controllo delle società fallite ai sensi dell'art. 146 l. fall., hanno coniato le figure ibride del “super soggetto” o della “super società di fatto” con lo scopo di estendere il fallimento a coloro che, in forma individuale o collettiva, avessero «esternalizzato il rischio»<sup>34</sup> a svantaggio dei creditori delle società abusate. Si è dunque assistito all'utilizzo improprio di figure atipiche nel tentativo di ottenere *de facto* quel consolidamento degli elementi dell'attivo patrimoniale delle società appartenenti al gruppo precluso dalla normativa, data l'impossibilità di applicare il fallimento in estensione in forza del principio di tipicità delle forme organizzative dell'impresa<sup>35</sup>. In generale la creazione di tali figure artificiose, finalizzata a porre rimedio alla preposizione di soggetti occulti o tiranni, risponde al principio del superamento della personalità giuridica, sebbene attuato

---

<sup>33</sup> Cfr. *ex multis* Cass., sez. civ., 13 giugno 2016, n. 12120; Cass., 18 novembre 2010, n. 23344; Cass., 20 gennaio 2006, n. 1127; Cass. febbraio 2008, n. 4529; N. ABRIANI, L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte II)*, Il Nuovo Diritto delle Società, 18, 2015, pp. 3 ss.; F. GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, Il Diritto Fallimentare, II, 2014, p. 63.

<sup>34</sup> espressione mutuata dai sistemi anglosassoni che parlano di *risk shifting* o *liability outsourcing* che enfatizza la separazione del rischio di impresa tra le singole società quale caratteristica specifica dei gruppi, cfr. J. SARRA, *Maidum's Challenge, Corporate Groups and Pyramidal Capital Structures in Cross-Border Insolvency*, in «International Insolvency Review», 17, 2008, p. 76.

<sup>35</sup> Cfr. E. RICCIARDIELLO, *Il fallimento della holding di fatto occulta tra abuso dell'attività di direzione e coordinamento e fallimento in estensione*, in Il Diritto Fallimentare, 5, 2017, pp. 1265 ss.; M. PALMIERI, *Il ruolo della persona fisica holding: fra impresa «fiancheggiatrice» e attività di direzione e coordinamento di società*, in Giurisprudenza Commerciale, 2018, fasc. 1, pp. 31 ss.

sulla base dei diversi modelli forniti dalla *Rozenblum doctrine*<sup>36</sup> francese e del *wrongful trading*<sup>37</sup> anglosassone. Negli ordinamenti europei, a differenza degli Stati Uniti, le tecniche di *substantive consolidation* hanno registrato scarsa diffusione, anche a causa del convincimento di poter realizzare risultati analoghi in sede concorsuale senza spingersi fino all'unificazione delle masse attive e passive, essenzialmente attraverso l'esperimento dei rimedi revocatori e risarcitori<sup>38</sup>. Deve anche evidenziarsi un atteggiamento restrittivo circa il riconoscimento di una *vis attractiva* del foro della *holding* rispetto alle procedure che coinvolgono le società controllate, soprattutto da parte della giurisprudenza di legittimità<sup>39</sup>.

---

<sup>36</sup> Più diffusamente v. *infra* nota n. 70

<sup>37</sup> Dottrina inglese fondata sulla *Section 214* dell'*Insolvency Act* del 1986 che recita: "Subject to subsection (3) below, if in the course of the winding up of a company it appears that subsection (2) of this section applies in relation to a person who is or has been a director of the company, the court, on the application of the liquidator, may declare that that person is to be liable to make such contribution (if any) to the company's assets as the court thinks proper. Vedi *infra* par. 4.

(2) This subsection applies in relation to a person if (a) the company has gone into insolvent liquidation (b) at some time before the commencement of the winding up of the company, that person knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation, and (c) that person was a director of the company at that time. Sul tema v. H. HIRTE, *Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups' insolvencies*, ECFR, 2008, p. 213-236; R. WILLIAMS, *What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy?* The Modern Law Review, 2015, pp. 55-84; A. KEAY, *The shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency*, in «Int. Insolv. Rev.», 2015, p. 141; *Wrongful trading and corporate governance*, in Legal Studies, S.L.S., 2006, pp. 431 ss.; V. FINCH, *Corporate Insolvency Law. Perspectives and Principles*, Cambridge, Cambridge University Press, 2002.

<sup>38</sup> v. M. MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, cit., pp. 8 ss. il quale qualifica la disposizione di cui all'art. 2497, comma 3 c.c. come norma di "diritto societario della crisi dei gruppi", attribuendo alla responsabilità da eterogestione una evidente funzione deterrente. Ma resta sempre rimedio di natura risarcitoria, non assumendo alcuna valenza concorsuale; cfr. VATTERMOLI D., *Gruppi insolventi e «consolidamento» di patrimoni (substantive consolidation)*, op. cit., p. 586 ss.

<sup>39</sup> Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559; Cass., S.U., 25 giugno 2013, n. 15872, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Favorevole alla configurabilità di un concordato di gruppo Trib. Roma, 14 novembre 2012, in *Fallimento*, 2013, p. 73 con nota di P. VELLA, *Il controllo giudiziale sulla domanda di concordato preventivo «con riserva»*

### 1.3. Segue: le tendenze recenti a livello nazionale e sovranazionale

La tendenza più recente tuttavia attribuisce rilevanza crescente al momento gestorio caratterizzante il coordinamento dell'impresa da parte della società madre che genera una «dipendenza economica reciproca tra la situazione economica di ogni singolo membro del gruppo e la situazione economica globale del complesso imprenditoriale»<sup>40</sup>. Il profilo gestorio dell'attività della *holding* ha rappresentato un punto di riferimento per il legislatore europeo in sede di regolamentazione delle procedure di insolvenza transfrontaliere, pur in assenza di un paradigma culturale forte e di riferimento. Il Reg. Ue 848/2015, sostitutivo del Reg. CE 1346/2000, individua infatti il foro competente ai fini della procedura principale e della gestione unitaria delle procedure relative alle società figlie sulla base del concetto di COMI (*Centre of Main Interest*) dell'impresa<sup>41</sup>. Nell'ambito dell'impresa di gruppo, attraverso l'identificazione del centro direttivo dell'impresa nella capogruppo, è dunque possibile assoggettare la procedura concorsuale della eterodiretta (c.d. *secondary procedure*) alla medesima della *holding*, collocando dunque la funzione gestoria al di fuori del perimetro del soggetto alla quale si riferisce<sup>42</sup>. L'evoluzione normativa del concetto di COMI, anticipata dalla

---

<sup>40</sup> S. BARCONE, *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci consolidati*, Torino, Giappichelli, 1993, p. 940

<sup>41</sup> v. D. LATELLA, *Ue e disciplina dell'insolvenza (II parte) – La crisi dei gruppi di società nella riforma dell'insolvenza transfrontaliera: profili generali*, *Giurisprudenza Italiana*, 2, 2018, pp. 480 ss.

<sup>42</sup> La dottrina inglese ha parlato del COMI come di un presupposto per una disciplina sostanziale del gruppo e di un passo in avanti verso il trattamento unitario del gruppo in situazioni di crisi o insolvenza, cfr. I. MEVORACH, 8 EBOLR 2007, p. 179

<sup>41</sup> V. *infra* par. 6.

giurisprudenza della Corte di Giustizia, ha sancito il definitivo superamento del criterio formalistico dell'*incorporation*, a favore del criterio sostanzialistico-economico della “percezione da parte dei terzi” della gestione e del coordinamento dell’impresa.

Spostando l’attenzione nuovamente sul versante nazionale, è dunque possibile affermare che il diritto societario non si occupa della crisi. Questo assunto tuttavia è destinato ad essere rimeditato alla luce della recentissima riforma del diritto della crisi e dell’insolvenza italiano originata dalla legge delega n. 155/2017, frutto dei lavori della Commissione Rordorf, e sfociata nella pubblicazione del Codice della Crisi d’impresa e dell’Insolvenza in data 14 febbraio 2019, oggetto di analisi dedicata<sup>43</sup>.

#### **1.4. Dalla *Model Law on Cross-Border Insolvency* alla *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL in materia di gruppi**

La diffusione dei gruppi societari quale forma organizzativa dell'impresa di medio-grandi dimensioni ha generato un ampio dibattito internazionale a causa della rapida propagazione della crisi che può verificarsi nell'ambito di tali organizzazioni. La problematica è stata affrontata sia sul versante del diritto processuale-concorsuale, sia mediante l'implementazione di regole comportamentali e standard funzionali alla prevenzione e alla gestione della crisi. Tuttavia, nonostante il merito di aver affrontato per la prima volta il tema dei gruppi nella situazione di crisi o insolvenza, tali regole non hanno garantito risposte efficienti a causa dell'assenza di una disciplina sostanziale relativa alla *governance* dell'impresa di gruppo che si trovi a dover fronteggiare una situazione di crisi o di insolvenza. In questo scenario, in ragione della totale eterogeneità di approcci delle legislazioni nazionali in materia di gruppi di società e di procedure di insolvenza transnazionali, sono stati gruppi di studiosi e organizzazioni internazionali a ricercare e offrire soluzioni al problema, arricchendo gli strumenti di *soft law*<sup>44</sup> dedicati alla materia. Tra queste iniziative c.d. “*non binding*” ha assunto centrale importanza il contributo dell'UNCITRAL<sup>45</sup> a partire dalla *Model Law*

---

<sup>44</sup> Deve altresì rilevarsi come la mancanza di disciplina sulla crisi dei gruppi condotto le corti nazionali a stipulare ed applicare protocolli condivisi atti a garantire un coordinamento procedurale. V. il Ch. 15 del Bankruptcy Act degli Stati Uniti

<sup>45</sup> UNCITRAL è l'acronimo anglofono relativo alla Commissione delle Nazioni Unite per il Diritto del Commercio Internazionale, costituita in seno all'ONU nel 1966 al fine di uniformare a livello mondiale il diritto commerciale.

on *Cross-Border Insolvency* del 1997, fino a giungere alla *Legislative Guide on Insolvency Law* del 2010, con specifico riguardo alla sua Terza Parte dedicata al “*Treatment of enterprise group in insolvency*”. La Commissione delle Nazioni Unite nel 1997, attraverso l’approvazione di una legge modello in materia di insolvenza transfrontaliera<sup>46</sup>, ha introdotto regole armonizzate per la gestione delle procedure di insolvenza transnazionali al fine precipuo di evitare i conflitti di giurisdizione ritenuti lesivi per i creditori sociali. Le disposizioni in questione sono state successivamente recepite dai Regolamenti comunitari UE nn. 1346/2000 e 848/2015. Intendendo per insolvenza transnazionale la situazione in cui il debitore insolvente ha beni in diversi Stati o alcuni dei creditori del debitore insolvente appartengono ad uno Stato diverso da quello di apertura della procedura concorsuale, la legge modello accoglie il principio di universalità limitata o modificata<sup>47</sup> e mira a promuovere la cooperazione tra gli organi delle procedure dei diversi Stati<sup>48</sup>. In particolare la cooperazione viene implementata disciplinando profili quali la possibilità per i commissari liquidatori o i curatori fallimentari stranieri di accedere ad una procedura di insolvenza che ha luogo in altro Stato, il riconoscimento delle dichiarazioni di insolvenza e dei procedimenti stranieri, il coordinamento dei procedimenti riguardanti

---

<sup>46</sup> Cfr. Uncitral, *Model Law on Cross-Border Insolvency: The Judicial Perspective*, 2011 (updated 2013) reperibile sul sito [www.uncitral.org](http://www.uncitral.org)

<sup>47</sup> Consiste nella possibilità di aprire un procedimento principale, avente efficacia universale, nello Stato membro in cui il debitore ha il proprio centro degli interessi principali, ed eventualmente affiancarlo da uno o più procedimenti secondari, con efficacia meramente territoriale, negli Stati membri in cui il debitore possiede una «dipendenza».

<sup>48</sup> Il suo cap. IV è intitolato “*Cooperation with foreign courts and foreign representatives*” ed è indicato dalla *Guide to enactment of the UNCITRAL Model Law*, allegata alla legge modello, quale «*core element*» della stessa.

un unico debitore, i diritti dei creditori stranieri e la cooperazione tra le autorità dei diversi Stati. Nel 2009 poi la stessa Commissione ha adottato la *Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation*<sup>49</sup> al fine di fornire agli interpreti informazioni pratiche sulla cooperazione e, più specificamente, sullo scambio di informazioni nell'ambito delle procedure di insolvenza transfrontaliere (modello Chapter 15 Bankruptcy Code USA). Tale documento si basa sull'analisi di una serie di accordi stipulati nel decennio precedente allo scopo di estrapolarne indicazioni di carattere generale potenzialmente utili e di valorizzare la praticità di tali accordi al fine di modulare la disciplina alle necessità del caso concreto.

I lavori del *Working Group V (Insolvency Law) Uncitral* hanno condotto nel 2010 all'adozione della *Legislative Guide on Insolvency Law*<sup>50</sup> che assume rilevanza centrale ai nostri fini con specifico riguardo alla sua Parte Terza, dedicata al “*Treatment of enterprise group in insolvency*”<sup>51</sup>. L'obiettivo dichiarato di questa parte della Guida Legislativa è quello di consentire che l'insolvenza afferente a una o più società appartenenti ad un gruppo possa essere affrontata alla luce della dimensione di gruppo che le caratterizza, tenendo così in debita considerazione le relative peculiarità in termini di interdipendenza e rischio di propagazione, ma anche di avviamento e

---

<sup>49</sup> UNCITRAL, *Practice Guide on Cross-Border Insolvency Cooperation*, 2009, disponibile a: [http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Practice\\_Guide\\_Ebook\\_eng.pdf](http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Practice_Guide_Ebook_eng.pdf)

<sup>50</sup> Disponibile a: <https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/Leg-Guide-Insol-Part3-ebook-E.pdf>

<sup>51</sup> v. *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of Enterprise Group in insolvency*, 2010, cit., p. 22 ss.

di maggior possibilità di realizzo per i creditori sociali<sup>52</sup>. Nel perseguire questa finalità l'Uncitral ha affermato la sussistenza di un interesse di gruppo che, a prescindere dalla sua natura privatistica o pubblicistica, può legittimare il sacrificio imposto alle società eterodirette al fine di garantire la stabilità del gruppo nel complesso, manifestando un chiaro *favor* per la continuità dell'impresa di gruppo, anche insolvente<sup>53</sup>. Secondo il modello Uncitral infatti l'intervento della società solvente a vantaggio delle società insolventi rappresenta un fondamentale strumento di perseguimento dell'interesse del gruppo nel suo complesso<sup>54</sup>. In questo senso l'intervento del soggetto *solvens*

---

<sup>52</sup> In tal modo la Guida persegue anche l'obiettivo, qualificato come essenziale dalla Raccomandazione n. 1 contenuta nella Parte Prima della stessa Guida, della previsione di una disciplina concorsuale adeguata a gestire in modo efficace i casi di insolvenza transnazionale dei gruppi di società.

<sup>53</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 370

<sup>54</sup> «11. A question that is often discussed in the group context is whether a solvent group member can be included in an application for commencement of insolvency proceedings with respect to insolvent group members and, if so, in what circumstances. Where a group member appears to be solvent, but further investigation shows insolvency to be imminent, inclusion of that member in the application would be covered by recommendation 15, as noted above. 13. The inclusion of a solvent group member may facilitate the development of an insolvency solution for the whole group, avoiding the piecemeal commencement of proceedings over time, if and when additional group members become affected by the insolvency proceedings initiated against the originally insolvent members. It could also facilitate the preparation of a comprehensive reorganization plan, covering the assets of both solvent and insolvent group members». V. anche E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario nella crisi dei gruppi bancari*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2016, pp. 683 ss. «14. One of the problems with including a solvent group member, however, is that the insolvency law will generally cover only those entities properly regarded as satisfying the standard for commencement of insolvency proceedings. A solvent group member may, however, voluntarily be covered by a reorganization plan, where a commercial decision is taken by the board of directors or the management of that member (in accordance with applicable law) that it should participate in the plan (see para. 152 below). 15. A joint application for commencement might also be permitted under some insolvency laws where all interested group members consent to the inclusion of one or more other members, whether they are insolvent or not, or where all parties in interest, including creditors, so consent. It would generally be the case, however, that obtaining the consent of all creditors in such circumstances would prove to be very difficult and potentially time consuming. An insolvency law might also consider whether a group member not involved at the time of commencement of insolvency proceedings with respect to other group members might later be joined in those proceedings if it is subsequently



nell'ambito della procedura concorsuale (non solo risanatoria, ma anche liquidatoria) a carico di una società appartenente allo stesso gruppo, a differenza del passato, non risulta ostacolato in quanto il presupposto ai fini del suo coinvolgimento non è più il suo stato di insolvenza, ma il peculiare rapporto sostanziale che intercorre con la società insolvente soggetta alla procedura. A fini esemplificativi dei legami rilevanti, il par. 12 fa riferimento a un significativo grado di interdipendenza o controllo, alla comunanza di beni, all'affidamento sull'altrui gestione o supporto finanziario e a qualsiasi altro fattore analogo, facendo anche espressa menzione del rapporto tra i membri di un gruppo apparente. Il fine ultimo perseguito da questa impostazione è quello di favorire la ristrutturazione ed il risanamento del gruppo complessivamente considerato<sup>55</sup>, conservando di tal guisa il valore di avviamento proprio di quest'ultimo. Si assiste dunque ad

---

adversely affected by those proceedings or it is determined that its joinder would be in the interests of the group as a whole».

<sup>55</sup> V. Uncitral, *Legislative Guide on Insolvency Law*: «12. Where the question is not one of imminent insolvency and the group member is clearly solvent, different approaches may be taken. Where a group is closely integrated, an insolvency law may permit an application for commencement to include group members that do not satisfy the commencement standard, on the basis that it is desirable, in the interests of the group as a whole, that those members be included in the proceedings. Factors relevant to determining whether the necessary degree of integration exists might include: the relationship between the group members that is variously described, but involves, for example, a significant degree of interdependence or control; intermingling of assets; unity of identity, reliance on management and financial support or other similar factors that need not necessarily arise from the legal relationship between the group members (such as parent and controlled group member). A further situation in which including a solvent group member in a joint application might be appropriate is where the existence of the “group” is fictitious. This might occur where, for example, the activities of the group are conducted as if they related to a single entity and the existence of the group is a mere front for the activities of that single entity. It may also occur where members are so interlinked that there is really only one asset base and the legal separation between group members is not maintained, with management and creditors treating the different members as if they were one and the same»; V. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 371

un'evoluzione del concetto stesso di gruppo da «pluralità di soggetti» ad «attività unitaria» dotata di un autonomo *status* che risente della progressiva armonizzazione e valorizzazione dell'approccio aziendalistico incentrato sulla considerazione dell'impresa di gruppo quale aggregato unitario<sup>56</sup>. La Parte III della *Legislative Guide* evidenzia e sviluppa il trattamento del gruppo alla stregua di un'impresa unitaria, facendo leva sulla divergenza tra la realtà economica, caratterizzata da forti interazioni tra le compagini del gruppo, e la disciplina giuridica fondata sull'autonomia delle stesse. In concreto attraverso tali interazioni i soci di controllo possono utilizzare le società sottocapitalizzate facendo leva strumentalmente sulla loro autonomia soggettiva. Come si vedrà meglio, da tale approccio deriva l'importante corollario circa l'inquadramento dell'attività di direzione e coordinamento quale attività funzionale anche alla prevenzione e gestione della crisi.

---

<sup>56</sup> Cfr. MAUGERI M., *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in «Banca, borsa, tit. cred.», 2018, pp. 222 ss.

### 1.5. Dal “rapporto Winter” al *Forum Europaeum on Company Groups*

In ambito europeo risalgono agli anni settanta del secolo scorso i primi tentativi da parte della Commissione Europea di introdurre una disciplina dedicata ai gruppi di società, essenzialmente ispirati all'impostazione tedesca dell'*Aktiengesetz* del 1965<sup>57</sup>. Tuttavia i progetti in questione furono abbandonati nel decennio successivo a causa dell'opinione largamente dominante tra gli Stati membri circa la non necessità di un intervento dedicato alla regolamentazione dei gruppi, essendo ritenuta sufficiente la disciplina generale di diritto societario predisposta a livello nazionale. Un rinnovato interesse in materia è stato manifestato a partire dai primi anni duemila con la pubblicazione ad opera di svariati gruppi accademici e organizzazioni internazionali di proposte di disciplina in materia di gruppi, tendenzialmente basati sull'esperienza inglese del c.d. *wrongful trading*, ossia della responsabilità per gestione illecita degli affari della società. In particolare la *Section 214* dell'*Insolvency Act* del 1986 prevede una responsabilità degli amministratori della società per gli atti e i comportamenti posti in essere prima dell'insolvenza della società, in caso di continuazione dell'attività nonostante la conoscenza o la conoscibilità della mancanza di ogni ragionevole probabilità di evitare l'insolvenza<sup>58</sup>. Nello specifico, nei primi anni duemila i lavori

---

<sup>57</sup> V. *Draft Proposal for a Ninth Council Directive pursuant to Article 54(3)(g) of the EEC Treaty relating to links between undertakings and in particular on groups* e v. *Proposal for a Council Regulation embodying a Statute for the European Company* (COM/70/600/FINAL)

<sup>58</sup> v. P. DAVIES, *Introduction to Company Law*, 2. ed., Oxford, 2010, pp. 86 ss. secondo il quale la responsabilità evitata viene evitata ove l'amministratore «took every step with a view to minimising the loss to the company's creditors as ... he ought to have taken». La

del Forum Europaeum Corporate Group Law<sup>59</sup> e il rapporto finale del c.d. High Level Group of Company Law Expert, noto come “rapporto Winter”<sup>60</sup>, hanno proposto agli Stati membri, tra gli altri principi, il riconoscimento del dovere della capogruppo, nel momento iniziale della crisi della società controllata, di provvedere senza indugio a risanarla in modo energico o a disporre la liquidazione in forma ordinata, prevedendo in caso di relativa violazione una responsabilità della stessa nei confronti dei creditori sociali della società eterodiretta<sup>61</sup>. La Commissione tuttavia si è astenuta dall’adottare le proposte accademiche illustrate, lasciando piena libertà agli ordinamenti nazionali. Il problema si è acuito in ragione dell’incertezza percepita in termini di responsabilità in capo al management di un gruppo di società nell’ipotesi in cui intenda stabilire una o più società controllate in uno Stato membro diverso da quello di appartenenza. Questa esigenza ha spinto il Reflection Group on the Future of EU-Company Law<sup>62</sup> nel 2011 a inviare una serie di proposte alle istituzioni europee, in larga misura recepite dall’Action

---

disciplina riflette il metodo “*real time action*” volto a salvare le imprese “*viables*”, contrapposto al c.d. “metodo autoptico”, v. DE MATTEIS S., *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 47

<sup>59</sup> Cfr. FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, Rivista delle Società, 2001, pp. 341 ss. anche denominato *Forum Europaeum Konzernrecht*

<sup>60</sup> Cfr. *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Rivista delle Società, 2003, p. 293 ss.; in gran parte recepito dal Piano d’Azione 2003 della Commissione Europea, il quale tuttavia fa riferimento soltanto ad una responsabilità per wrongful trading degli amministratori, non della holding

<sup>61</sup> U. TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 2011, fasc. 3, p. 636.

<sup>62</sup> v. il *Report of the Reflection Group on the future of EU Company Law*, Rivista di Diritto Societario, 2011, p. 751 ss. e sul punto CHIAPPETTA F., TOMBARI U., *Il “Report on the Future of EU Company Law”: una breve introduzione*, Rivista di Diritto Societario, 2013, p. 746 ss.

Plan della Commissione del 2012<sup>63</sup>. In tale sede sono state previste iniziative volte a garantire una maggiore trasparenza sulla struttura del gruppo e a riconoscere il concetto di “interesse di gruppo”<sup>64</sup>. Nonostante tali impulsi, viene ancora vista con estrema cautela la possibilità di introdurre «a comprehensive legal EU framework covering groups of companies». Con riguardo agli obiettivi, seppur soltanto accennati, la Comunicazione della Commissione mira ad

a) agevolare le “politiche di gruppo”, riconoscendo rilevanza all’interesse di gruppo b) aumentare la trasparenza e l’informazione sulla struttura del gruppo nei confronti degli investitori. In realtà però il Piano non introduce idee o modelli “forti” al fine di perseguire i suddetti obiettivi, tanto da far parlare la dottrina di strumento per «guadagnare tempo in attesa di individuare soluzioni – tecniche e prima ancora politiche – dotate di una qualche condivisione»<sup>65</sup>. Ripercorrendo le indicazioni fornite dagli studiosi e dalla Commissione e prendendo le mosse dalla evidenziata necessità di facilitare la *governance* dei gruppi transfrontalieri nell’ambito del Mercato Interno, un ulteriore gruppo di studiosi, noto come Forum Europaeum on Company Groups (FECG)<sup>66</sup>, nel 2015 ha elaborato una

---

<sup>63</sup> Comunicazione della Commissione 2012/740/2 che illustra le iniziative che intende adottare per modernizzare il diritto delle società e il governo societario, con (minime) indicazioni in materia di gruppi.

<sup>64</sup> Sui vantaggi del riconoscimento a livello europeo dell’interesse di gruppo v. P.H. CONAC, *Director’s Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, ECFR, 2013, 2, p. 194-226

<sup>65</sup> U. TOMBARI, *Il ‘Diritto dei gruppi’: primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, cit., p. 84

<sup>66</sup> Il Forum è composto da accademici e professionisti provenienti da diversi Stati Europei esperti in materia di gruppi: *Pierre-Henri Conac (Luxembourg), Jean-Nicolas Druey (St. Gallen), Peter Forstmoser (Zurich), Mathias Habersack (Munich), Søren Friis Hansen (Copenhagen), Peter Hommelhoff (Heidelberg), Susanne Kalss (Vienna), Gerd Krieger (Duesseldorf), Loes Lennarts (Groningen), Marcus Lutter (Bonn), Christoph Teichmann (Wuerzburg), Axel v. Werder (Berlin), Eddy Wymeersch (Gent) with the assistance of Lukas Beck (Wuerzburg)*

serie di principi-base<sup>67</sup> volti ad individuare l'approccio europeo ottimale ai fini della disciplina dei gruppi transnazionali. La proposta prevede un duplice regime, distinguendo tra società controllate piccole e ausiliarie, c.d. *Service Company*, e società controllate più grandi e indipendenti, c.d. *Ordinary Company*, a seconda delle funzioni a queste devolute, dei limiti dimensionali previsti dall'Ue e della partecipazione al capitale sociale da parte della società capogruppo. Con riferimento ad entrambe è stabilito il diritto della *holding* di impartire direttive, con conseguente dovere delle controllate di darvi esecuzione anche se contrarie al proprio interesse sociale, al fine di garantire una politica omogenea all'interno del gruppo transfrontaliero. Specificamente destinata alla *Service Company* è la previsione dell'obbligo in capo alla capogruppo o alternativamente a un'altra società del gruppo di prestare garanzia per i debiti della prima, nonché del diritto degli amministratori della controllata di ricevere in qualsiasi momento un'informativa completa sull'andamento economico e finanziario dell'intero gruppo e della società garante. Altresì la proposta precisa la volontà di lasciare inalterato il diritto della *holding* di liquidare le sue subordinate<sup>68</sup>. In merito alla *Ordinary Company* il FECCG ha evidenziato la necessità di garantire alla stessa la possibilità di sfruttare a pieno le opportunità di business, sposando l'idea secondo la quale sul lungo periodo un gruppo correttamente gestito dovrebbe condurre a una comunanza di

---

<sup>67</sup> V. *Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe*, ECFR, 2, 2015, pp. 299-306

<sup>68</sup> V. FECCG, *Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe*, cit., par. V

interessi tra le società che lo compongono<sup>69</sup>. Il sistema così delineato, e per espressa indicazione ispirato alla *Rozenblum Doctrine*<sup>70</sup>, richiede come presupposti un gruppo strutturato in maniera efficace e trasparente secondo una politica di gruppo coerente. Tale politica implica un piano economico complessivo riferito a tutte le entità del gruppo che deve equilibrare i vari interessi coinvolti secondo una prospettiva di lungo termine. Il principale tratto innovativo della proposta ai fini della nostra analisi è contenuto nel par. X, rubricato «*Crisis and Administration under insolvency law*», che sancisce espressamente la continuazione, anche in situazione di crisi o insolvenza, del dovere di assistere la società controllata che grava in capo alla capogruppo, aprendo così alla configurabilità di un vero e proprio dovere di soccorso a carico della *holding*.

---

<sup>69</sup> V. FECCG, *Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe*, cit., par. VI

<sup>70</sup> Questa teoria deriva da una nota sentenza della Cour de Cassation francese del 4 febbraio 1985, nel caso *Rozenblum v. Allouche*, che per la prima volta ha riconosciuto e dato forma all'interesse di gruppo. La Corte Suprema ha ritenuto doverosa per gli amministratori della società controllata la considerazione di tale interesse nel momento in cui sono chiamati ad attuare direttive in contrasto con l'interesse sociale di riferimento. Il riconoscimento dell'interesse di gruppo ha altresì aperto alla possibilità di una "group defense" in caso di abuso penalmente rilevante degli assetti sociali secondo CONAC P.H., L. ENRIQUES, M. GELTER, *Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy*, ECFR, 2007, 4, p. 505; Ne deriva che, a differenza della disciplina tedesca, la *holding* può ordinare alla controllata di agire nell'interesse del gruppo piuttosto che nel proprio senza doverla indennizzare, a condizione che a) il gruppo sia stabile e strutturato; b) persegua una politica di gruppo coerente e volta a perseguire il suo equilibrio; c) distribuisca equamente oneri e vantaggi derivanti tra le componenti, non richiedendo sacrifici alla controllata sproporzionati rispetto alle sue reali possibilità; v. G. BOSI, S. TRENTO, *Il capitalismo italiano in evoluzione: i gruppi societari tra conflitti di interesse e sviluppo*, DISA Working Paper, 2011,1, p. 16; P.H. CONAC, *Director's Duties in Group of Companies – Legalizing the Interest of Group at the European Level*, cit., p. 200; In questo senso l'interesse di gruppo comprende gli interessi delle singole società e lo supera, trattandosi di interesse "specifico, in virtù del quale una società membro può essere portata a compiere atti contrari al suo interesse immediato. Tuttavia il conflitto tra i differenti interessi in questione è temporaneo [...] non può giustificare un attentato al principio fondamentale in virtù del quale ogni società ha come primario obiettivo la sua sopravvivenza e non può essere sacrificata per un obiettivo qualunque", v. A. ATIBACK, *L'abus des biens sociaux dans le group de société*, Parigi, 2007, p. 150

## 1.6. Il modello delineato dall'*European Model Company Act* (EMCA)

Il dibattito internazionale in materia di gruppi di società si è intensificato negli ultimi anni e ha visto una proliferazione di proposte e modelli finalizzati a sollecitare un'armonizzazione a livello europeo del diritto societario e a fornire ai legislatori adeguati strumenti per realizzarla. In questo contesto ha assunto grande rilevanza il lavoro dello *European Model Company Act Group*, costituitosi nel 2007 presso l'Università di Aarhus e composto da esperti di diritto commerciale provenienti da ventidue Stati Membri<sup>71</sup>, che ha condotto alla pubblicazione della prima versione dello *European Model Company Act*<sup>72</sup> nel 2017. Trattandosi di uno strumento di *soft law*, l'EMCA costituisce un modello di disciplina generale di diritto societario, ossia un paradigma normativo di riferimento che gli Stati membri e il legislatore europeo possono decidere di adottare interamente o in singole parti<sup>73</sup>. Partendo da un'analisi approfondita delle discipline esistenti a livello nazionale e comunitario sui vari temi trattati, il Gruppo ha improntato la disciplina a tre criteri fondamentali: semplificazione della disciplina, flessibilità delle regole

---

<sup>71</sup> Si tratta di un gruppo indipendente da organizzazioni economiche o imprese, nonché dagli Stati membri e dalla Commissione Europea; ciononostante quest'ultima ha manifestato il proprio sostegno al progetto e alcuni rappresentanti sono stati invitati ad assistere alle riunioni come osservatori. La formazione del gruppo di lavoro è stata promossa dal Prof. Theodor Baums (Università di Francoforte) e dal Prof. Paul Krüger Andersen (Università di Aarhus), ed è stata presieduta dal Prof. Pierre-Henri Conac (Università del Lussemburgo) fino alla pubblicazione della prima versione dell'EMCA, successivamente la presidenza è passata al Prof. Andersen.

<sup>72</sup> Disponibile a [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2929348](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2929348) oppure <http://law.au.dk/en/research/projects/europeanmodel-company-act-emca/>



e riduzione dei costi di transazione e di agenzia. Organizzato in sedici capitoli, il Modello dedica il capitolo 15<sup>74</sup> ai “Gruppi di Società” con il fine dichiarato di ricercare un difficile equilibrio tra l’intento di incrementare la flessibilità nell’amministrazione del gruppo e la necessità di garantire adeguata tutela a tutti gli *stakeholders*. E’ interessante partire dai *General Comments* che evidenziano una prospettiva di fondo dell’EMCA del tutto nuova rispetto ai contributi precedenti: in primo luogo pone al centro della disciplina il *management* del gruppo, definito il cuore di detta realtà, adottando un angolo visuale eminentemente economico; in secondo luogo e in controtendenza rispetto al passato, non ha adottato esclusivamente il tradizionale approccio “bottom-up” ai gruppi di società, attento alla tutela della società controllata, dei suoi creditori e dei soci di minoranza, ma ha privilegiato la prospettiva “top-down” che attribuisce rilievo centrale alla capogruppo, individuando come obiettivo principale quello di facilitare e incrementare la flessibilità nella formazione, nell’organizzazione e nel funzionamento del gruppo, quale forma organizzativa dell’impresa. Il modello in questo modo non si è spinto fino ad imporre un dovere della *holding* di gestione in modo accentrato delle controllate, ma ha reso più agevole tale modalità organizzativa, pur sempre rimessa a una libera scelta

---

<sup>73</sup> Ispirato probabilmente alla prassi degli US Model Business Corporation Act, per un confronto v. M. KLAUSNER, *A U.S. view of the European Model Company Act*, ECFR, 2016, 2, pp. 363 ss.

<sup>74</sup> La sua redazione è stata affidata ad un gruppo di lavoro formato da: Prof. Pierre-Henri Conac (Università del Lussemburgo), Prof. Isabelle Urbain-Parlèani (Università di Parigi) e Prof. José Garcia Antunes (Università di Porto). La composizione riflette l’idea di tener conto dei due principali approcci al tema: la *Rozenblum Doctrine* basata sul riconoscimento dell’interesse di gruppo e il *Konzenrecht* tedesco che lo nega. È interessante notare come sia stato uno dei primi gruppi a iniziare i lavori e uno degli ultimi a terminarli. V. P.H. CONAC, *The Chapter on Groups of Companies of the European Model Company Act (EMCA)*, ECFR, 2016, 2, pp. 302 ss.

della capogruppo. La disciplina proposta si apre con la definizione di gruppo di società, incentrata sul rapporto di controllo tra la società madre e le società figlie<sup>75</sup>. In particolare i redattori dichiarano di accedere all'orientamento anglosassone e al concetto di controllo proprio delle direttive europee, non accogliendo il diverso criterio distintivo di matrice tedesca dell'“*unified management*”. Ma ben più rilevante rispetto alla definizione indicata è il riferimento contenuto nella *Section 1* al gruppo come “*entity*”, da intendersi come insieme di membri dotato di una propria individualità e percepito come impresa unitaria, che potrebbe aprire la strada ad una responsabilità della *holding* per i debiti della controllata<sup>76</sup>. Nel perseguire gli obiettivi dichiarati, l'EMCA ha individuato come punto di partenza la *Rozenblum Doctrine* francese, ma ha ritenuto necessario un suo potenziamento sul versante delle tutele riconosciute ai soci di minoranza. Tra le novità di maggior rilievo si annovera la previsione del diritto della società capogruppo di impartire istruzioni alle società controllate<sup>77</sup>, unita all'introduzione dello speculare diritto della controllata di tener conto dell'interesse di gruppo. In questo modo l'EMCA ha “legalizzato” uno dei tratti caratteristici della realtà economica di gruppo senza prevedere una specifica forma di responsabilità della *holding*: di fatto ha tentato di riconciliare la

---

<sup>75</sup> La *Section 4* del Capito 15 definisce il controllo come il potere della *holding* “to govern, alone or with other shareholders, the financial and operating policies of a subsidiary”. La *Section 5* invece distingue tra controllo *de jure* e *de facto*.

<sup>76</sup> V. J.M. COUTINHO DE ABREU, *The law of groups of companies according to the European Model Company Act (EMCA)*, *Orizzonti del diritto commerciale*, 2017, 3, p. 3 il quale si esprime in senso critico nei confronti dell'EMCA, ritenendolo meno garantistico e performante del modello tedesco del *Konzernrecht*. Inoltre auspica, ai fini di un futuro modello di disciplina sui gruppi di società, un'analisi approfondita del diritto positivo e pretorio europeo in materia di concorrenza, prendendo a riferimento la sentenza della Corte di Giustizia nel caso *Eni v. Commissione* (C-508/11 dell'8 maggio 2013)

<sup>77</sup> v. *Section 15.09, Chapter 15 EMCA, cit.*

disciplina normativa con la realtà fattuale attribuendo rilevanza giuridica alle istruzioni impartite, anche al fine di garantire maggiore certezza giuridica ai rapporti tra gli organi sociali. Tale diritto conosce delle eccezioni con riferimento a figure peculiari, quali gli amministratori indipendenti, gli amministratori non nominati dalla capogruppo e i rappresentanti dei lavoratori. La posizione della *holding* risulta ulteriormente rafforzata dall'inedita previsione del c.d. *right to squeeze-out*<sup>78</sup>, consistente nel diritto della stessa, detenuti più del 90% della partecipazione sociale e dei relativi diritti di voto, di acquistare le partecipazioni rimanenti dai soci di minoranza. In questo modo il modello ritiene di facilitare la flessibilità nella gestione del gruppo e di promuovere l'allocazione economicamente più efficiente, riducendo i costi di gestione.

Il riconoscimento dell'interesse di gruppo<sup>79</sup> è stato uno dei punti maggiormente supportati dai membri della commissione, anche se al ricorrere di determinate condizioni. Il Modello adotta una versione semplificata del *Rozenblum test*, consentendo agli amministratori della controllata di eseguire le istruzioni della capogruppo in contrasto con l'interesse della propria società senza incorrere nella violazione dei propri doveri fiduciari a condizione che: a) la decisione sia presa nell'interesse del gruppo nel suo complesso; b) possano ragionevolmente attendersi un riequilibrio in un tempo ragionevole del pregiudizio subito dalla società; c) il pregiudizio non metta a repentaglio l'esistenza stessa della società. Se ne desume un modello

---

<sup>78</sup> v. *Section 15.11, Chapter 15 EMCA, cit.*

<sup>79</sup> È interessante notare come l'interesse di gruppo venga riconosciuto, ma non definito. La ragione è illustrata dai commenti alla *Section 16*: "a satisfactory definition would be very difficult, if not impossible, to find given the almost infinite diversities of situations in groups".

più liberale rispetto all'omologo francese, non essendo richiesta la presenza di un gruppo stabile e di una politica di gruppo coerente. Tuttavia i redattori hanno tenuto in considerazione l'esigenza di proteggere i soci di minoranza e i creditori della controllata nell'ipotesi di assenza dei requisiti richiesti ai fini del riconoscimento dell'interesse di gruppo, prevedendo in tal caso il diritto degli amministratori di rifiutare l'attuazione della direttiva ricevuta<sup>80</sup>. Il diverso angolo visuale adottato dall'EMCA si traduce nella previsione, assolutamente innovativa, di forme di tutela per i soci della capogruppo. In particolare, viene sancito il diritto di informazione dei soci della *holding* nei confronti delle società controllate, c.d. "*downstream investigation right*"<sup>81</sup>. La sussistenza del diritto in questione viene fatta derivare come corollario dell'unitarietà economica dell'entità di gruppo. Chiaramente diritti (o secondo alcuni veri e propri doveri) informativi analoghi sono previsti in capo agli organi gestori della capogruppo e vedono come unico limite la violazione di divieti legali (ad esempio del segreto bancario). D'altro canto l'aver esteso la tutela ai soci della *holding* non ha comportato un ridimensionamento delle garanzie offerte ai soci delle società eterodirette. Nello specifico la protezione di questi ultimi si sostanzia essenzialmente in due strumenti: in primo luogo nel diritto di richiedere un'indagine sulle operazioni della capogruppo, c.d. "*upstream investigation right*"<sup>82</sup>, ancora una volta basato sulla concezione unitaria del gruppo che conduce a ritenere che il socio

---

<sup>80</sup> L'EMCA si mostra più protettivo anche del sistema tedesco, non richiedendo una "manifesta violazione" degli interessi della capogruppo o di una sua controllata come quest'ultimo.

<sup>81</sup> v. *Section 15.10, Chapter 15 EMCA, cit.*

<sup>82</sup> v. *Section 15.14, Chapter 15 EMCA, cit.*

della società controllata di fatto lo sia anche del gruppo nel suo complesso; in secondo luogo nel diritto di recesso, c.d. “*right to sell-out*”<sup>83</sup>, riconosciuto ai soci di minoranza nel caso in cui la capogruppo detenga, direttamente o indirettamente, più del 90% dei diritti di voto. Quest’ultima previsione è espressamente ispirata alla disciplina italiana, ma a differenza di quest’ultima l’EMCA non contempla le specifiche ipotesi in cui è esercitabile, né fa riferimento, come nel sistema tedesco, alla nozione di “giusta causa”. In questo modo il modello lascia ampia discrezionalità alla giurisprudenza. Da ultimo si preoccupa di tutelare adeguatamente i creditori della società controllata, richiamando il concetto di “*wrongful trading*”<sup>84</sup> di origine anglosassone, sebbene con alcune differenze sostanziali. La principale è legata alla circostanza che la relativa responsabilità è ricondotta alla *holding* e non agli amministratori della società. Viene dunque affermato l’obbligo della capogruppo di “soccorrere” senza ritardo della controllata nel momento in cui emerga una situazione di crisi (c.d. *crisis point*) operando un’adeguata ristrutturazione o iniziando la procedura di liquidazione.

---

<sup>83</sup> v. *Section 15.15, Chapter 15 EMCA, cit.*

<sup>84</sup> v. *Comments alla Section 15.17, Chapter 15 EMCA, cit.*

## 1.7. I gruppi nella legge delega n.155/2017 e nel nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza

Il tema della gestione della crisi di gruppo e della possibilità di accedere a procedure concorsuali unitarie ha animato il dibattito dottrinale e giurisprudenziale da decenni ed è dovuto ad un vuoto normativo che il legislatore delegato ha deciso di colmare con il D.lgs. 14/2019, c.d. Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza. L'inadeguatezza della legge fallimentare e l'insufficienza degli interventi nell'ambito delle discipline di settore hanno condotto il Parlamento a delegare al governo una riforma organica, integrale e sistematica del diritto concorsuale italiano attraverso la legge delega n. 155/2017, all'esito dei lavori della Commissione Rordorf istituita nel 2015<sup>85</sup>. In particolare la Relazione al disegno di legge<sup>86</sup> nella parte dedicata ai gruppi evidenzia la necessità di adeguare la disciplina del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione all'unità di direzione dell'impresa di gruppo al fine di garantire la continuità aziendale e la ristrutturazione del gruppo in crisi. Occorre preliminarmente osservare come il legislatore della riforma, uniformandosi alle indicazioni provenienti dal livello sovranazionale<sup>87</sup> e cogliendo i principi espressi dalla *soft law* (espressamente richiamati dalla legge delega), ha operato il riconoscimento del diritto civile della crisi attraverso modifiche all'impianto codicistico e ha inciso sulla

---

<sup>85</sup> Approvato dal Consiglio dei Ministri e presentato alla Camera l'11 marzo 2016, ddl n. 3671.

<sup>86</sup> Reperibile in [http://www.osservatoriooci.org/index.php?option=com\\_k2&view=item&id=682:schema-di-decreto-legislativo-recante-codice-della-crisi-d-impresa-e-dell-insolvenza-in-attuazione-della-legge-19-ottobre-2017-n-155&Itemid=1024](http://www.osservatoriooci.org/index.php?option=com_k2&view=item&id=682:schema-di-decreto-legislativo-recante-codice-della-crisi-d-impresa-e-dell-insolvenza-in-attuazione-della-legge-19-ottobre-2017-n-155&Itemid=1024)

<sup>87</sup> Si veda la proposta di Direttiva UE 22 novembre 2016

disciplina concorsuale, rendendo oggi evidente la discrasia tra lo *status* di impresa appartenente ad un gruppo e quello di società autonoma o indipendente<sup>88</sup>. Alla base di tale mutamento di prospettiva c'è la visione del gruppo come forma organizzativa dell'impresa funzionale al perseguimento di un risultato economico distinto e maggiormente vantaggioso rispetto a quello derivante dalla somma dei risultati raggiungibili atomisticamente dalle singole società. Da questa nuova considerazione del gruppo deriva l'impossibilità di abbandonare una entità dello stesso che versi in situazione di *distress* invocando il principio di autonomia patrimoniale e distinta soggettività giuridica delle società ad esso appartenenti. A ben vedere la novella fa salvo il tradizionale principio di autonomia delle rispettive masse attive e passive<sup>89</sup>, ma, contemplando espressamente forme di gestione unitaria della crisi di gruppo, introduce una dinamica funzionale al mantenimento del suo equilibrio, nell'ottica della preservazione della continuità aziendale e/o del maggior valore generato dall'aggregazione delle sue componenti e dall'avviamento. La legge delega ha innanzitutto demandato la previsione di una definizione di "gruppo di imprese" modellata sulla nozione di direzione e coordinamento, operata dal CCII all'art. 2, lett. h) attraverso un esplicito richiamo alla direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e 2545-*septies* c.c. e alle presunzioni semplici di assoggettamento a direzione e coordinamento<sup>90</sup>. Il nuovo Codice

---

<sup>88</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 354

<sup>89</sup> v. Art. 284, comma 3, D.lgs. 14/2019

<sup>90</sup> Art. 2, lett. h) D.lgs. 14/2019 definisce "gruppo di imprese": l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545-*septies* del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di

della Crisi poi dedica ai gruppi il Titolo VI, composto da quattro Capi, agli articoli 284 e ss. È ivi consentito il trattamento unitario per tutte le procedure, ossia per il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione, la liquidazione giudiziale (ex fallimento) e la predisposizione di un piano attestato di gruppo. Rilevante è il recepimento interno del concetto di matrice europea di COMI (*Centre of Main Interest*), prevedendosi infatti che la competenza in relazione alle domande presentate da imprese insolventi appartenenti al medesimo gruppo è riconosciuta: a) se si tratta di un «gruppo di imprese di rilevante dimensione» al tribunale sede della sezione specializzata in materia di imprese nel cui circondario si trova il centro principale degli interessi del soggetto che, ai sensi dell'art. 2497-*bis* c.c., esercita l'attività di direzione e coordinamento; b) negli altri casi al tribunale ordinario. È dunque prevista la possibilità di presentare un unico ricorso contenente un unico piano o piani collegati secondo il modello della *procedural consolidation*, ma al fine di garantire la separazione delle masse attive e passive, occorre illustrare le ragioni di maggior convenienza per i creditori delle singole imprese rispetto all'alternativa gestione separata delle procedure. La gestione unitaria si concretizza nella designazione di un unico giudice delegato e di un unico curatore o commissario giudiziale per tutte le imprese

---

una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto; a tal fine si presume, salvo prova contraria, che: 1) l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci; 2) siano sottoposte alla direzione e coordinamento di una società o ente le società controllate, direttamente o indirettamente, o sottoposte a controllo congiunto, rispetto alla società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento. È stato evidenziato un difetto di coordinamento con la nozione di gruppo di cui all'art. 15 D.lgs. 270/1999 in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese; v. L. PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, Il Fallimento, 2016, 10, p. 1159



del gruppo. In materia di liquidazione giudiziale sono dettate particolari regole *pro creditoribus* per le ipotesi in cui la procedura non coinvolga l'intero gruppo, risultando dunque indispensabile neutralizzare il rischio di indebiti travasi di liquidità tra le società che lo compongono. In tal senso si muovono i poteri previsti in capo al curatore di promuovere le c.d. revocatorie aggravate infragruppo nei confronti di imprese anche non insolventi del medesimo gruppo ai sensi dell'art. 290 CCII, le azioni di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., la denuncia di gravi irregolarità gestionali anche nei confronti degli amministratori di società non assoggettate alla procedura nonché, nel caso in cui ravvisi l'insolvenza di un'impresa del gruppo non assoggettata alla procedura, di segnalare tale circostanza agli organi gestori e di controllo della stessa o di promuovere direttamente l'accertamento dello stato di insolvenza. Inoltre la legge delega, sulla scorta dell'esperienza normativa codicistica, ha affrontato anche il tema del contrasto agli abusi nel ricorso al finanziamento infragruppo da parte della capogruppo, che in seno alla riforma del diritto societario del 2003 aveva già condotto alla previsione della postergazione dei relativi crediti ad opera dell'art. 2497-*quinques* c.c., il quale a sua volta l'ha ancorata ai presupposti indicati dall'art. 2467 c.c.<sup>91</sup> con riferimento al "sovra-finanziamento" del socio nei confronti della s.r.l. di appartenenza in situazione di dissesto. In attuazione di questo principio di delega, l'art. 292 CCII ha riprodotto la regola della postergazione dei crediti derivanti da finanziamenti contratti dopo la domanda di apertura della procedura di liquidazione giudiziale o

---

<sup>91</sup> Per completezza, la norma è stata modificata dall'art. 383 CCII con l'eliminazione della regola della restituzione dei finanziamenti prestati nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento.

nell'anno anteriore, prevedendo altresì l'inefficacia nei confronti dei creditori degli eventuali rimborsi compiuti *medio tempore*. È interessante osservare come il legislatore delegato, sfruttando l'ampia dizione del criterio di delega, abbia colto l'occasione per prendere posizione sulla *vexata questio* riguardante l'ambito applicativo dell'art. 2497-*quinques* c.c. accogliendo l'orientamento minoritario che, ricorrendo ad una «interpretazione in chiave di gruppo»<sup>92</sup>, propende per l'applicazione della regola della postergazione anche ai crediti vantati dalla controllata nei confronti della *holding* (c.d. finanziamenti *upstream*) e delle società sorelle (c.d. finanziamenti orizzontali). Tuttavia la riforma si inserisce nel solco tracciato dalle recenti riforme della legge fallimentare inteso ad incentivare soluzioni concordate della crisi, escludendo l'applicazione della postergazione ai finanziamenti-soci secondo il regime previsto dalla disciplina del concordato preventivo. Il nuovo art. 102 CCII, riproducendo l'art. 182-*quater*, comma 3, l. fall., deroga alla disciplina codicistica e applica ai finanziamenti-soci l'opposta regola della prededucibilità fino all'80% del loro ammontare, che diventa il 100% in caso di finanziatori che abbiano acquisito la qualità di soci in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti<sup>93</sup>.

---

<sup>92</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè, Milano, 2017, p. 27

<sup>93</sup> È opportuno richiamare N. ABRIANI, il quale ha evidenziato il radicale mutamento del trattamento dei finanziamenti-soci che “passano dall'oscuro *sous-sol* della postergazione al luminoso attico della prededuzione”, in *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, Il diritto delle società oggi – innovazioni e persistenze, Torino, 2011, p. 319 ss.

## **2. CAPITOLO 2 - L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO E LA PIANIFICAZIONE DELLA GESTIONE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA**

### **2.1. La direzione e coordinamento da fatto produttivo di responsabilità a strumento di pianificazione della crisi**

Come noto, il legislatore della riforma del diritto societario non ha affrontato in modo diretto il tema del fondamento e della disciplina del “governo” e della “politica di gruppo”. Se risulta pacifica l’affermazione secondo la quale le norme di cui agli articoli 2497 ss. c.c. abbiano “legittimato” l’attività di direzione e coordinamento, più dibattute sono la natura e la valenza di tale attività. All’indomani della novella si è affermato l’orientamento fondato sull’inquadramento del rapporto di gruppo come relazione di mero fatto, idonea a produrre una specifica forma di responsabilità in capo alla società esercente la direzione unitaria, ma non ad attribuire a quest’ultima nuovi e diversi poteri giuridici di direttiva vincolanti<sup>94</sup>. Tuttavia oggi risulta prevalente l’opposta tesi in forza della quale il potere di “direzione e coordinamento” si configura non come mero “potere di fatto”, ma come vero e proprio “potere giuridico”<sup>95</sup>. Sulla spinta delle più recenti

---

<sup>94</sup> v. F. GALGANO – R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, Padova, CEDAM, 2006, p. 175; G. SBISÀ, *Art. 2497*, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. SBISÀ, in *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2012, p. 29 ss., M. VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, *Rivista delle Società*, fasc. 2/3, 2016, p. 365.

<sup>95</sup> v. U. TOMBARI, *Il ‘Diritto dei Gruppi’: primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, cit., p. 71; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, cit., p. 195 ss.; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, *Rivista delle società*, 2007, fasc.

tendenze orientate a riconoscere l'opportunità di un nuovo approccio al tema della crisi dei gruppi e a ricostruire un diritto dei gruppi come "diritto di organizzazione"<sup>96</sup>, occorre a ben vedere andare oltre questa affermazione cercando di comprendere come si traduce giuridicamente la legittimazione del potere (giuridico) di direzione e coordinamento. Tra i corollari principali si è imposta la nuova prospettiva che, abbandonando la tradizionale visione atomistica delle società appartenenti al gruppo (*one entity approach*) e delle relazioni che intercorrono tra loro, valorizza il gruppo di società come dimensione organizzativa dell'impresa<sup>97</sup>. Se ne fa derivare la neutralità o la mera strumentalità della forma organizzativa prescelta, rilevando esclusivamente il profilo dell'attività d'impresa<sup>98</sup>. In questi termini dunque l'attività di direzione e coordinamento da fatto produttivo di effetti giuridici pregiudizievoli (*rectius* la responsabilità da direzione e coordinamento abusiva ex art. 2497 c.c.) assume rilevanza come esercizio di attività d'impresa finalizzata alla realizzazione dell'interesse imprenditoriale ad essa sotteso, che nel caso di specie è l'interesse di gruppo. Come gli spunti internazionali

---

2/3, p. 329; M. ROSSI, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, Rivista di Diritto Societario, 2007, 1, pp. 613 ss., il quale parla della direzione e coordinamento come di un potere imprenditoriale riferito all'impresa di gruppo, rilevando come la distinta soggettività giuridica delle società che vi partecipano rappresenti per il legislatore un ostacolo dogmatico insuperabile

<sup>96</sup> U. TOMBARI, *Il 'Diritto dei Gruppi'': primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, cit., p. 72

<sup>97</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit, p. 337; Cfr. C. PAULUS, *Group Insolvencies – Some Thoughts about New Approaches*, in «Texas Int. L. J.», 42, 2017, pp. 819-820; *contra* alla visione unitaria dell'impresa di gruppo P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, Giurisprudenza Commerciale, 2016, 2, p. 112-113

<sup>98</sup> v. M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, Rivista delle Società, 2012, fasc. 5, p. 943 ss., la quale sulla base di tali premesse ritiene che nella legge fallimentare ci siano le basi normative per fondare soluzioni di gruppo.

offerti dalla *soft law* lasciano evincere in maniera chiara<sup>99</sup>, il perseguimento dell'interesse di gruppo implica la conservazione del *going concern* lungo tutta la vita dell'impresa di gruppo, possibilmente anche nelle situazioni di *distress* e finanche di insolvenza. Si inizia così a guardare alla crisi e all'insolvenza non più come ad eventi eccezionali, ma quali «fasi eventuali ma possibili»<sup>100</sup> della vita dell'impresa che devono essere pianificate ed adeguatamente gestite quando l'impresa è *in bonis* attraverso i c.d. strumenti di «preparazione della crisi»<sup>101</sup>. La dottrina ha avuto modo di precisare come quanto sostenuto non significa invero introdurre strumenti di risanamento «a tutti i costi», ma comporta l'adozione da parte dell'imprenditore di codici comportamentali idonei ad impedire l'insolvenza e garantire la redditività dell'impresa<sup>102</sup>. Questa esigenza è stata avvertita anche dal legislatore europeo che attraverso la Raccomandazione UE n. 135 del 12 marzo 2014 ha posto come priorità quella di garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria una disciplina nazionale dell'insolvenza che consenta loro di intervenire precocemente evitando l'insolvenza e conservando il c.d. *going concern value* nell'interesse degli *stakeholders* e dell'economia

---

<sup>99</sup> Il sistema configurato a tale livello, oggetto dell'analisi di cui al capitolo 1, è sempre più orientato verso l'ammissibilità (se non addirittura la doverosità) del finanziamento dell'impresa in crisi o insolvente da parte del soggetto del gruppo solvibile, anche in deroga rispetto alle regole ordinarie in tema di revocatoria e bancarotta, a patto che vi siano i presupposti oggettivi per preservare la continuità aziendale

<sup>100</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 339; S. FORTUNATO, *Fallimento dell'imprenditore o crisi dell'impresa?* consultabile al sito [www.academia.edu/1592166/S.\\_Fortunato\\_Fallimento\\_dellimprenditore\\_o\\_crisi\\_dellimpresa](http://www.academia.edu/1592166/S._Fortunato_Fallimento_dellimprenditore_o_crisi_dellimpresa)

<sup>101</sup> v. NIGRO-VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, in *Crisi di impresa e insolvenza*, 2018

<sup>102</sup> cfr. S. DE MATTEIS, *L'Emersione anticipata della crisi d'impresa*, op. cit., pp. 61 ss.

in generale<sup>103</sup>. In un sistema così delineato di chiara matrice “preconcorsuale”, che non solo promuove strumenti di soluzione negoziale della crisi, ma impone altresì modelli di organizzazione dell’impresa funzionalmente volti a prevenirla, è necessario inquadrare l’attività di direzione e coordinamento, già definita come forma organizzativa di un’attività d’impresa (articolata), tra gli strumenti di pianificazione e di gestione della crisi delle società che appartengono al gruppo. Partendo dalla considerazione della congerie di istituti posti a disposizione indistintamente dell’impresa in crisi o insolvente che caratterizza il nostro diritto concorsuale e prendendo atto dell’accesso abitualmente tardivo degli imprenditori agli stessi, è stato proposto di ovviare alla lacuna normativa relativa alla gradazione della crisi e al suo superamento mediante l’individuazione di misure di diritto societario idonee a favorire soluzioni tempestive<sup>104</sup>. Alla luce di tali premesse si condivide pertanto l’idea di collocare la prevenzione della crisi nell’ambito di operatività del generale dovere di corretta gestione imprenditoriale e societaria che l’art. 2497 c.c. pone quale parametro di legittimità dell’attività di direzione e coordinamento e deve pertanto informare l’attività della capogruppo durante tutto il suo corso, a partire dalle fasi organizzative iniziali. Ne consegue che trattandosi di attività gestoria finalizzata (anche) alla prevenzione e alla gestione della crisi, laddove venga inadempita o esercitata in termini abusivi, essa comporti una

---

<sup>103</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 337, il quale evidenzia l’abbandono della cultura tipica degli ordinamenti concorsuali dei Paesi europei basata sull’esclusiva protezione dei creditori e della derivante correlazione «insolvenza-liquidazione» a vantaggio di un sistema che mira a preservare ed incentivare il valore di avviamento dell’impresa in crisi

<sup>104</sup> v. F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano, Giuffrè, 2017, pp. 4 ss.

responsabilità della controllante. La *holding* in particolare non è chiamata a rispondere a titolo di amministratore di fatto<sup>105</sup>, ma in qualità di ente che esercita una fase dell'impresa, quale appunto la direzione e coordinamento. Di tal guisa è operato l'esplicito riconoscimento della rilevanza giuridica dell'amministrazione unitaria di una pluralità di società giuridicamente autonome in vista del loro coordinamento strategico e del perseguimento di una politica economica in tutto o in parte coincidente. Si tratta dunque di una c.d. "gestione di secondo livello"<sup>106</sup> da parte della capogruppo che si caratterizza per la circostanza che l'impresa alla quale si riferisce è allo stesso tempo una e multipla. In questo modo, senza sconfessare i dogmi tradizionali della responsabilità limitata e della separazione delle rispettive masse attive e passive, si ricava dalla disciplina codicistica l'apertura verso forme di compartecipazione ai rischi (oltre che ai benefici) dell'impresa unitaria di gruppo da parte dei creditori sociali della società *in bonis* a favore dei creditori sociali delle società in crisi, sull'assunto che il sacrificio in parola venga compensato dal risanamento delle società in *distress*<sup>107</sup>.

---

<sup>105</sup> definita da G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *Principi di diritto e Disciplina dei Gruppi di società, cit.*, come "amministrazione esercitata da un soggetto privo di investitura formale ovvero investito nella carica sulla base di un atto deliberativo viziato e perciò invalido"

<sup>106</sup> G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *Principi di diritto e Disciplina dei Gruppi di società, cit.*, p. 528

<sup>107</sup> v. F. MELONCELLI, *Responsabilità limitata impropria e amministrazione controllata delle società di gruppo unitario*, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 1998, fasc. 2-3, pp. 293 ss., il quale ritiene che dall'appartenenza al gruppo derivi una «responsabilità limitata impropria» e pertanto legittima la confusione dei patrimoni delle società che lo compongono in senso equitativo e redistributivo

## **2.2. I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale dei gruppi di società**

Una volta assegnata all'attività di direzione e coordinamento la descritta funzione preventiva della crisi e dell'insolvenza è opportuno individuare i doveri di comportamento della *holding* e gli strumenti che l'ordinamento predispone per garantire il suo corretto adempimento. Nell'ambito di questa indagine è necessario comprendere il significato generale e i contenuti che assumono nello specifico contesto del gruppo i "principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale" previsti dall'art. 2497 c.c. come criteri allo stesso tempo di valutazione (in termini di legittimità/illegittimità) e di decisione del potere di direzione unitaria. Senza prendere posizione sulla dibattuta questione relativa alla loro configurabilità o meno come "clausola generale" del nostro ordinamento<sup>108</sup>, dalla locuzione in esame derivano obblighi di condotta aventi rilevanza: a) interna al gruppo, a tutela dei soci delle società controllate, ma indirettamente anche dei soci della controllante a presidio del suo patrimonio, almeno in parte costituito dalle partecipazioni nelle società eterodirette; b) esterna al gruppo, a tutela di tutti gli *stakeholders* delle società appartenenti, con particolare riguardo ai creditori che diventano progressivamente i proprietari in senso economico dell'impresa con l'aggravarsi della situazione di *distress* della stessa<sup>109</sup>. Siamo quindi in presenza di "principi generali" che operano in funzione

---

<sup>108</sup> In senso positivo A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., p. 830; G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali" e disciplina dei gruppi di società, cit.

<sup>109</sup> Così F. FIMMANÒ, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, *Rivista delle Società*, 2010, p. 57 ss.



“normogenetica”<sup>110</sup> e rappresentano un’espressione riassuntiva dei codici comportamentali che caratterizzano la figura del “buon capogruppo”<sup>111</sup>. In questo modo la norma codicistica attesta che gli ordinari principi ordinamentali che governano la gestione di qualsiasi impresa debbano applicarsi anche all’esercizio del potere di direzione unitaria della controllante, a conferma di come l’attività in esame venga intesa dalla norma come potere gestorio a tutti gli effetti. Volendo attribuire un significato alla formula utilizzata è possibile affermare che la società capogruppo contravviene ai citati principi quando la gestione della società controllata le preclude di operare come centro di profitto autonomo, sia pure nel peculiare contesto del gruppo<sup>112</sup>. Il legislatore ha dunque preferito utilizzare un binomio, sì da indicare che la valutazione in merito alla corretta gestione da parte della capogruppo debba essere compiuta sotto due distinti profili: non solo dal punto di vista societario, ma anche dalla più ampia prospettiva imprenditoriale. Nonostante alcune voci discordi in dottrina abbiano parlato di “inutile endiadi”<sup>113</sup>, si deve ritenere che la duplice qualificazione della correttezza gestionale sia opportuna e non pleonastica dal momento che la corretta gestione societaria rappresenta soltanto una fase dell’attività gestoria della capogruppo. Quest’ultima infatti deve essere improntata ai principi desumibili dalle norme di diritto societario che dispongono doveri gestori e di controllo diversi a seconda del tipo sociale adottato dalla componente del gruppo, dovendosi quindi applicare agli organi gestori della

---

<sup>110</sup> U. TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, cit., p. (4)

<sup>111</sup> G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*” e disciplina dei gruppi di società, cit., p. 10

capogruppo le regole di condotta dedicate agli amministratori di una società monade. Tuttavia, a differenza della società avulsa da collegamenti di gruppo, nel fenomeno dei gruppi non vi è coincidenza tra i confini dell'impresa e quelli della società che la esercita, verificandosi invece uno sdoppiamento tra le società che realizzano la medesima iniziativa economica attraverso la sua scomposizione in fasi diverse imputate a soggetti distinti<sup>114</sup>. Da tale circostanza deriva l'opportunità di tenere in debita considerazione anche il piano dell'iniziativa economica (plurisoggettiva) attraverso il riferimento ai principi di "corretta gestione imprenditoriale" che si esplicitano nei doveri attinenti a una sfera più ampia di quella della singola società e derivanti da uno standard di diritto dell'impresa che mira a proteggere l'interesse dei creditori della società del gruppo a non ricevere pregiudizio dalla continuazione dell'attività imprenditoriale senza una reale prospettiva di continuità aziendale, quindi opportunistica e abusiva, in linea con la scelta politica del legislatore di rimettere la valutazione circa la sussistenza dello stato di crisi o di insolvenza all'imprenditore<sup>115</sup>. Proprio richiamando i canoni che presiedono al governo dell'impresa si rileva come anche la gestione di un gruppo, ossia quella gestione di secondo livello che è rappresentata dalla formula direzione e coordinamento, sia assistita da una specifica *honest business judgement rule* riferita al livello di gruppo, che si concretizza in un'ampia discrezionalità (o per alcuni in un vero e proprio privilegio) riconosciuta alla *holding* comprendente un potere

---

<sup>113</sup> M. BUSSOLETTI, LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, Rivista del Diritto Commerciale e del diritto generale delle Obbligazioni, 2009, I, p. 123

<sup>114</sup> G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali" e disciplina dei gruppi di società, *cit.*, p. 532

di direttiva anche pregiudizievole degli interessi delle società controllate destinatarie, a condizione che il sacrificio imposto risulti compensato in ossequio alla teoria dei vantaggi compensativi. Inevitabilmente poi la corretta gestione implica il rispetto assoluto dell'obbligo in capo agli amministratori di comportarsi con diligenza e lealtà. Sulla base di tali rilievi è possibile sostenere che i principi richiamati dall'art. 2497 c.c. non sono, come sostenuto, criteri "in bianco", il cui contenuto debba essere individuato *ex post* dal giudice, bensì esigono una determinazione di significato *ex ante* sulla base dei dati normativi e sistematici relativi all'impresa, alle società e alla stessa direzione e coordinamento. Al fine di operare il necessario processo di specificazione e concretizzazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di una società controllata in stato di crisi appare utile riferirsi alle numerose proposte emerse a livello europeo da parte di diversi gruppi di studiosi e alle iniziative in materia della Commissione Europea illustrate analiticamente nell'ambito del Capitolo 1. Più in particolare i contributi in questione hanno proposto agli Stati membri l'introduzione del principio di disciplina secondo il quale «nel momento in cui in una società controllata non sussista più una ragionevole prospettiva di poter evitare lo scioglimento con le proprie forze (momento iniziale della crisi), la capogruppo è obbligata a provvedere senza indugio a risanare in modo energico la controllata o a disporre la sua liquidazione in forma ordinata»<sup>116</sup>. Le considerazioni appena svolte consentono di

---

<sup>115</sup> A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., p. 830

<sup>116</sup> FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, cit., p. 435 e 447; in questo senso anche *Report of The High*

affermare che nell'ipotesi in cui una società eterodiretta si trovi in stato di crisi il doveroso rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale da parte della *holding* dovrebbe imporre ai suoi amministratori di: *a*) provvedere senza indugio a risanare la controllata (attraverso operazioni straordinarie o finanziamenti infragruppo<sup>117</sup>), in alternativa *b*) promuovere l'adozione di un piano di risanamento (eventualmente attestato), di un accordo di ristrutturazione o presentare ricorso per il concordato preventivo, oppure *c*) disporre la liquidazione o, in presenza di uno stato di insolvenza, attivarsi per far dichiarare il fallimento della società diretta e coordinata. In aggiunta dai principi in esame è possibile desumere *inter alia* l'applicazione alla capogruppo delle regole, che prescindono dai confini della singola società, riguardanti i flussi informativi che gli amministratori della stessa sono tenuti a predisporre e implementare da e verso le controllate anche al fine della corretta elaborazione dei piani imprenditoriali e strategici del gruppo.

---

*Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, cit.*, p. 293 ss.

<sup>117</sup> vedi *infra* Capitolo 4, par. 2

### 2.3. L'informazione infragruppo

I flussi informativi infragruppo sono oggetto da tempo di un vivo dibattito dottrinale che prende le mosse dall'indagine circa l'esistenza di un diritto generale della *holding* di ricevere informazioni dalle controllate, pur riferito essenzialmente alla fase di funzionamento fisiologico dell'impresa di gruppo. Più di recente il tema ha ricevuto particolare attenzione nel diverso contesto della gestione della crisi dei gruppi di società, anche alla luce della specifica regolamentazione intervenuta in materia a livello sovranazionale e dei progetti normativi europei di riforma del diritto della crisi<sup>118</sup>. Secondo questa nuova prospettiva lo scambio di informazioni non si impone più soltanto tra gli organi gestori delle società appartenenti al gruppo, ma anche tra coloro che agiscono come organi delle procedure riguardanti le singole unità del gruppo insolvente<sup>119</sup>. L'approccio all'insolvenza come fase possibile o probabile della vita dell'impresa qui adottato rappresenta uno dei fondamenti alla base delle proposte europee volte all'introduzione di strumenti di *monitoring* e di *early warning*. Nel dettaglio, la proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio Ue «riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda

---

<sup>118</sup> v. *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of Enterprise Group in insolvency*, 2010, cit., p. 22 ss

<sup>119</sup> v. L. BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2017, I, p. 271 ss. il quale fa riferimento alla derivazione dalla dottrina tedesca che ha approfondito gli obblighi di cooperazione a contenuto informativo nel gruppo con riferimento ai diversi soggetti partecipanti alle procedure di insolvenza, specificando che parlando di *Kooperationspflicht* non si allude soltanto al concetto di obbligo in senso giudicio, ma anche a quello di onere. L'autore dichiara di utilizzare "il diritto comparato come strumento per l'interpretazione e la ricostruzione del diritto interno".

opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dei debiti, che modifica la Direttiva 2012/30/UE»<sup>120</sup> (c.d. *Insolvency Directive*), rimarca la strumentalità e necessità di una corretta informazione all'attuazione di efficaci misure di prevenzione o di allerta auspicata dal legislatore europeo. Questi spunti si sono tradotti nella valorizzazione di forme di *procedural consolidation* relative essenzialmente ai gruppi societari transfrontalieri, sul presupposto che lo scambio di informazioni tra i soggetti incaricati delle diverse procedure consenta di preservare la continuità aziendale o quantomeno il *surplus* di valore degli *assets* derivante dall'appartenenza al gruppo delle varie unità, evitando così quei risultati sub-ottimali messi in luce dalla dottrina come conseguenza della disgregazione dell'unità economica dell'impresa in situazione di crisi<sup>121</sup>. Il flusso di informazioni è inteso in misura particolarmente ampia dalle fonti europee, che ne estendono la portata “*to the maximum extent possible*”, con l'unico limite individuato nelle eventuali informazioni confidenziali, da intendersi quali notizie commercialmente sensibili, che rivestono un ruolo molto importante in sede di riorganizzazione dell'impresa al fine di salvaguardare la sua continuità aziendale. A ben vedere il diritto societario sembra consentire la trasmissione di notizie riservate, a condizione che il pregiudizio che ne scaturisce venga compensato dai vantaggi derivanti da altre operazioni in ossequio alla teoria dei vantaggi compensativi recepita al comma 1 dell'art. 2497 c.c. Con riferimento al gruppo *in bonis* parte della dottrina ha escluso l'opportunità di configurare un

---

<sup>120</sup> Testo disponibile all'indirizzo <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016PC0723&from=EN>

diritto generale della capogruppo di informazione nei confronti delle controllate, ritenendo efficaci e sufficienti gli ordinari strumenti che le consentono di dirigere e coordinare le società figlie secondo una strategia unitaria (basti pensare alla presenza nel consiglio delle controllate di amministratori o dipendenti della controllante). Il legislatore della riforma del diritto societario peraltro si è limitato a disciplinare i soli flussi informativi *downstream*, dal vertice alle subordinate, senza prendere in considerazione la circostanza pacifica secondo la quale *di fatto* l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento esiga un costante flusso di informazioni dalla periferia al centro dal momento che il dovere di agire informato di cui all'art. 2381 comma 6 c.c. è imposto in capo al “corretto gestore dell'impresa e quindi anche alla buona capogruppo”<sup>122</sup>. Dovendosi ritenere l'informazione quale elemento consustanziale all'esercizio dell'attività d'impresa<sup>123</sup>, ne deriva che il carattere doveroso dei flussi *upstream* gode anche di una tutela *di diritto* ricavabile dalla norma citata la cui applicazione è estesa al contesto di gruppo alla luce dei canoni di corretta gestione *ex art. 2497 c.c.* Un ulteriore fondamento è da rinvenirsi nell'estensione agli amministratori della controllante del dovere di curare l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili (art. 2381 comma 5 c.c.) delle società controllate e in generale di predisporre una struttura organizzativa di gruppo in grado di intercettare tempestivamente i segnali di difficoltà,

---

<sup>121</sup> v. L. BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, cit., p. 274

<sup>122</sup> G. SCOGNAMIGLIO, “Clausole generali” *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 597

<sup>123</sup> In questo senso L. BOGGIO, *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, Società, Banche e Crisi d'impresa, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 2, 2014, UTET, Torino, p. 1483; secondo il quale l'organizzazione

di aggravamento degli indici di rischio e della tensione finanziaria che caratterizzano la c.d. *twilight zone*, ovvero la fase intermedia tra impresa in condizioni di *going concern* e impresa in stato di crisi conclamata, anche se reversibile.

L'autovalutazione atomistica circa le condizioni di continuità aziendale e stabilità finanziaria svolta ordinariamente dagli amministratori di ogni società nel contesto di gruppo arretra a vantaggio di una valutazione complessiva della situazione che compete all'organo gestorio della *holding* ed è svolta sulla base dei flussi informativi provenienti dalle società controllate<sup>124</sup>. Quindi gli scambi informativi, considerati cogenti sulla base del diritto sostanziale, devono permanere (o addirittura rafforzarsi) anche al verificarsi di una situazione di crisi di una o più entità del gruppo essendo necessari all'adozione di una strategia unitaria che si rivela opportuna non solo in caso di andamento fisiologico del gruppo, ma anche ai fini della sua ristrutturazione volta a massimizzare il soddisfacimento dei creditori<sup>125</sup>. Ulteriori e importanti elementi nel senso della cogenza di un flusso informativo ascendente si possono trarre dagli obblighi di previsione e prevenzione delle situazioni di crisi o pre-crisi elaborati dalla dottrina a carico degli amministratori della società monade. In particolare è stato sostenuto che questi sono tenuti a compiere periodicamente valutazioni prognostiche sull'andamento futuro dell'impresa, focalizzandosi sul grado di rischio afferente all'emersione della crisi o dell'insolvenza, e

---

rappresenta la struttura dell'impresa, mentre l'informazione è mezzo utilizzato dalla struttura per esercitare la propria attività.

<sup>124</sup> N. ABRIANI – L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte II)*, cit., p. 58.



sull'individuazione tempestiva dei rimedi idonei a fronteggiarla “nel migliore dei modi”<sup>126</sup>. Trattandosi di un dovere afferente alla c.d. “alta amministrazione” esso deve essere esteso alla capogruppo in quanto concretizza il contenuto della clausola dei “principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale” prevista dall'art. 2497 c.c. Se ciò è vero, risulta indispensabile per rendere effettivo un simile dovere la predisposizione di un flusso informativo *upstream* dalle dominate.

Il complementare dovere della *holding* di indirizzare flussi di informazioni verso le controllate (*downstream*) gode invece di chiari fondamenti normativi. Oltre al generale canone di correttezza gestionale che implica la *disclosure* delle politiche di gruppo nei confronti delle entità che lo compongono, esso si desume dall'art. 2497-ter c.c. che impone un obbligo di motivazione analitica in capo agli organi delle società eterodirette delle decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento. È stato correttamente osservato come tale obbligo si ripercuota inevitabilmente sulla capogruppo poiché la controllata sarà in grado di adempierlo soltanto nella misura in cui le ragioni e gli interessi alla base della decisione da motivare siano dichiarati e resi noti dalla prima<sup>127</sup>. Emerge dunque la necessità di una costante circolazione biunivoca di informazioni all'interno del gruppo che non concerne soltanto l'esercizio fisiologico

---

<sup>125</sup> R. SANTAGATA, *Concordato preventivo “di gruppo” e “teoria dei vantaggi compensativi”*, Rivista di diritto dell'impresa, 2015, 2, p. 246

<sup>126</sup> M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi d'impresa nei gruppi di società*, Società, banche, procedure concorsuali, 3, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*, Torino, UTET, 2014, p. 2695

<sup>127</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazioni delle decisioni e governo del gruppo*, Rivista di diritto civile, 2009, I, p. 764 ss.

dell'attività di direzione e coordinamento, ma permane e si rafforza al sopraggiungere di una situazione di crisi<sup>128</sup>.

---

<sup>128</sup> L. BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, cit., p. 303

## 2.4. L'interconnessione finanziaria e il "rischio contagio"

L'esercizio della direzione unitaria sotto il profilo finanziario, di frequente operato attraverso la gestione accentrata della tesoreria di gruppo<sup>129</sup>, genera un'interdipendenza economica che ha un impatto decisivo sull'andamento delle unità e del gruppo nel complesso e quindi sulla «dimensione di gruppo della crisi»<sup>130</sup>. Tra i principali corollari vi è la possibilità di qualificare il finanziamento infragruppo da parte della capogruppo come «valore interno alla fase d'impresa esercitata dalla controllata»<sup>131</sup> e quindi in termini di elemento di solvibilità della società eterodiretta chiamata a gestire una fase dell'impresa. Quest'ultima riceve sostegno finanziario mirato al perseguimento dell'attività demandata che costituisce una frazione dell'interesse di gruppo caratterizzante l'impresa economicamente unitaria. In questo modo la società controllata non può dirsi autonoma, ma è interconnessa alle altre unità del gruppo, di talché laddove si trovasse in presenza di uno stato di crisi o insolvenza non sarebbe in grado di affrontarlo e superarlo senza accedere al circuito finanziario interno al gruppo e quindi, in definitiva, al sostegno della *holding*. Mutando la prospettiva dal lato della controllante, se essa non interviene in maniera tempestiva ed efficace sulla crisi della singola entità del gruppo la manifestazione esteriore della condizione di *distress* della controllata acquisirà rilevanza come indice di insolvenza

---

<sup>129</sup> M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, Aa. Vv., La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali, Torino, Giappichelli, 2011, p. 76 ss.

<sup>130</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 347

<sup>131</sup> F. MELONCELLI, *Responsabilità limitata impropria e amministrazione controllata delle società di gruppo unitario*, op. cit.

dell'intero gruppo. Si parla allora di “crisi diffusa di gruppo” alludendo all'abbandono di una sua componente in condizione di crisi cui consegue l'impossibilità per l'organizzazione nel complesso di raggiungere lo scopo economico unitario preposto alla sua costituzione<sup>132</sup>. L'interconnessione finanziaria che si determina a seguito dell'appartenenza al gruppo dunque comporta il rischio della rapida propagazione della crisi su due livelli: sotto un primo profilo il contagio, efficacemente assimilato ad una malattia in rapida diffusione<sup>133</sup>, colpisce le società sorelle e (nei casi più gravi) la *holding* a causa delle esposizioni reciproche rappresentate da partecipazioni, prestiti e garanzie; adottando una visuale più ampia e tenendo conto della rilevanza del gruppo quale forma organizzativa privilegiata della grande impresa, il contagio che conduca al *default* di importanti gruppi societari può impattare seriamente sulle economie nazionali ed internazionali<sup>134</sup>.

Il legislatore della riforma del diritto societario ha affrontato il tema dei finanziamenti infragruppo all'art. 2497-*quinquies* c.c. estendendo la regola della postergazione legale dei finanziamenti concessi non solo dalla capogruppo, ma anche dalla società sorella della sovvenzionata alle condizioni previste dall'art. 2467 c.c., ossia in situazione di squilibrio finanziario, nonché prevedendo l'obbligo di rimborso se il finanziamento è intervenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento, fatta eccezione per l'operatività degli artt.

---

<sup>132</sup> F. CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, I gruppi di società, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, Giuffrè, 1996, p. 1064

<sup>133</sup> Così R. SQUIRE, *Insolvency vs. Illiquidity in the 2008 Crisis and the Congressional Imagination*, Crisi finanziaria e risposte normative: verso un nuovo diritto dell'economia, a cura di A. Guaccero – M. Maugeri, Milano, Giuffrè, 2014, p. 94

<sup>134</sup> v. H. HIRTE, *Corporate Group's Insolvencies*, ECFR, 2, 2008, p. 216

182-*quater* e 182-*quinquies* legge fallimentare.<sup>135</sup> Questi principi fanno sorgere in capo alla capogruppo un dovere di corretto finanziamento delle controllate che impone di astenersi dal concedere finanziamenti in grado di pregiudicarne l'equilibrio finanziario. Quindi è necessario guardare al rapporto tra indebitamento e patrimonio netto della società al fine di decidere correttamente se ricorrere al conferimento di capitale di rischio piuttosto che al finanziamento, giacché in mancanza di una simile valutazione il finanziatore interno al gruppo sopporterà prioritariamente il rischio di dissesto della sovvenzionata “a rischio crisi”<sup>136</sup>. A differenza di gran parte degli ordinamenti occidentali, il sistema anglosassone prende in considerazione il rischio di effetto domino della condizione di *distress* insito nella struttura di gruppo e persegue le mancanze della capogruppo attraverso la responsabilità da *wrongful trading*, ovvero qualificandola come amministratore di fatto delle società controllate fallite al fine di sanzionarne la gestione come preposizione illecita<sup>137</sup>. Lo scopo precipuo della teoria inglese è ottenere il consolidamento patrimoniale delle masse attive per meglio soddisfare le pretese del ceto creditorio<sup>138</sup>. A ben vedere però una tale ricostruzione non tiene conto della legittimità e fisiologicità della direzione unitaria esercitata dalla *holding* nel gruppo. Di conseguenza il problema non attiene all'alterità della gestione, bensì più correttamente alle modalità di

---

<sup>135</sup> sul tema approfonditamente L. BENEDETTI, *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, Rivista delle società, 2014, 4, p. 747 ss.

<sup>136</sup> In questo senso G. S. BALP, *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, Rivista di diritto civile, 2012, 4, p. 329; G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*”, *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 531

<sup>137</sup> vedi *supra* Capitolo 1, par. 2 e 4.

esercizio della gestione unitaria alla luce dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, senza poter dunque ricorrere al fallimento in estensione della controllante e quindi al superamento della autonomia giuridica e patrimoniale delle società del gruppo.

Le teorie che propongono la *substantive consolidation* ignorano i collegamenti finanziari tra le imprese, tanto che il consolidamento sostanziale viene qualificato come rimedio di equità e non trova alcun fondamento normativo, basandosi invece su un ordine del giudice volto a rimediare al pregiudizio patrimoniale derivato dall'ingerenza abusiva o dalla mera percezione di unitarietà da parte dei creditori sociali<sup>139</sup>. Peraltro la Corte di Giustizia Ue ha in varie occasioni rafforzato la centralità del principio di separazione patrimoniale e autonomia giuridica delle società del gruppo, non lasciando spiragli per qualsivoglia tentativo normativo e giurisprudenziale di operare il *piercing of corporate veil*<sup>140</sup>. Anche gli standard proposti dall'Uncitral<sup>141</sup>, che riprendono in qualche misura i criteri sui quali si basa la *wrongful trading theory* al fine di coinvolgere la *holding* nel dissesto delle eterodirette, qualificando la capogruppo come amministratore di fatto trascurano colpevolmente la ultrasoggettività delle decisioni orientate alla gestione della crisi e si rivelano pertanto riduttivi nella misura in cui prevedono la responsabilità esclusiva degli

---

<sup>138</sup> I. MEVORACH, *The road to a Suitable and Comprehensive Global Approach to Insolvencies within Multinational Corporate Groups*, Norton J. Bank. L. & Prac., 2006, p. 179 ss.

<sup>139</sup> D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e «consolidamento» di patrimoni (substantive consolidation)*, Rivista di Diritto Societario, 2010, p. 586 ss.

<sup>140</sup> Corte di Giustizia Ue, sentenza 5 novembre 2002, Causa C-208/00, ECR 2002; per ampi riferimenti cfr. U. KLINKE, *European Company Law and the ECJ: The Courts's Judgments in the Years 2001 to 2004*, ECFR, 2005, p. 270

<sup>141</sup> vedi *supra* Capitolo 1, par. 3, pag. 25; *Recommendation n. 1 e 4*.

amministratori della capogruppo<sup>142</sup>. Recentemente la responsabilità della società esercente l'attività di direzione e coordinamento è stata affermata sul diverso versante della *enterprise liability* fondata appunto sull'interconnessione all'interno del gruppo che si traduce per le singole entità in una partecipazione a utili e perdite non paritaria. Ne deriva l'esigenza di riequilibrio anche in situazione di crisi attraverso il sostegno infragruppo nell'ottica non solo del miglior soddisfacimento dei creditori, ma anche della conservazione del *going concern* delle imprese (soprattutto di grandi dimensioni)<sup>143</sup>. Questo diverso approccio consente di non scardinare la monoliticità del principio dell'autonomia giuridica e patrimoniale delle società del gruppo, e fonda la responsabilità in capo della *holding* sull'esercizio di un'attività di carattere organizzativo-gestoria funzionale (anche) alla prevenzione e alla gestione della crisi. Di conseguenza laddove tale attività non sia esercitata nel rispetto dei principi dettati dall'art. 2497 c.c. potrà sorgere una responsabilità non a titolo di amministratore di fatto, ma quale ente che gestisce una fase dell'impresa. Dall'interdipendenza economico-finanziaria che caratterizza la struttura di gruppo è possibile dunque inferire l'esistenza di una «posizione di garanzia» della capogruppo a vantaggio di ciascuna società controllata che si traduce in costanza di una situazione di crisi di quest'ultima in un dovere di assistenza finanziaria. Tale dovere di intervento trova la sua fonte nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, che in questa maniera

---

<sup>142</sup> I. MEVORACH, *The Role of Enterprise Principles in Shaping Management Duties at Times of Crises*, EBOLR, 2013, p. 486

<sup>143</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 350; Cfr. C. PAULUS, *Groups Insolvencies – Some Thoughts about New Approaches*, cit.

assume rilevanza ai sensi dell'art. 1173 c.c. quale "altro atto o fatto idoneo a produrre obbligazioni".



## 2.5. Interesse di gruppo e vantaggi compensativi

La nozione di interesse di gruppo è tanto diffusa quanto incerta e controversa nella sua portata e ad essa è attribuito il compito di sintetizzare e rappresentare la tensione tipica dell'organizzazione di gruppo verso i benefici ulteriori che derivano alle sue componenti dalla direzione unitaria e dall'integrazione operativa ed economica<sup>144</sup>. Si tratta in sostanza di quello stesso «interesse imprenditoriale proprio o altrui» che l'art. 2497 c.c. sancisce come obiettivo e come *motivo* ispiratore dell'attività di direzione e coordinamento della capogruppo<sup>145</sup>. È dunque il perseguimento di tale interesse che giustifica e ispira l'organizzazione dell'impresa di gruppo e richiede, tra le altre, un'attività di programmazione finanziaria che è fisiologicamente accentrata in capo alla controllante. Con il dettato di cui all'art. 2497 c.c. il legislatore ha legittimato l'attività di direzione e coordinamento, ma ha altresì fornito le coordinate per fissare i limiti entro i quali l'esercizio di tale attività da parte della *holding* possa andare a detrimento delle singole società eterodirette in nome del perseguimento di un interesse “superindividuale”. Nel farlo ha accolto con l'ultimo periodo del primo comma il criterio dei vantaggi compensativi che conduce a escludere la responsabilità della capogruppo laddove il sacrificio soggettivo della controllata sia compensato da vantaggi di gruppo (“risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento”) o

---

<sup>144</sup> F. GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle Obligazioni, 2012, fasc. 4, p. 610

<sup>145</sup> In questo senso M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, *cit.*, p. 261 ss.

eliso da specifiche operazioni di segno contrario (“integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette”)<sup>146</sup>. Da questi dati la dottrina ha desunto il riconoscimento operato dalla riforma di un “privilegio” per l’interesse di gruppo che consentirebbe agli amministratori delle controllate di eseguire direttive pregiudizievoli rispetto all’interesse della società da loro amministrata. Il riequilibrio economico in questi termini sarebbe imposto secondo una prospettiva meramente risarcitoria e deterrente rispetto alle condotte abusive della *holding*<sup>147</sup>. Oggetto di ampio dibattito è stato altresì il criterio dei vantaggi compensativi, con particolare riguardo alla natura e alla dimensione temporale degli stessi<sup>148</sup>. La questione della portata dell’interesse di gruppo e dell’operatività della clausola dei vantaggi compensativi si complica tuttavia in situazione di crisi di una delle società del gruppo dal momento che gli ordinamenti si mostrano generalmente restii al coinvolgimento dei soggetti solventi nei processi di salvataggio e ristrutturazione delle società in *distress*.

---

<sup>146</sup> L’obbligo di remunerazione del pregiudizio patito dalla controllata è stabilito espressamente dalla legge azionaria tedesca, AktG § 311(1), con la rilevante differenza relativa al criterio di compensazione che in tale ambito è di carattere “ragionieristico”, dovendo parametrarsi alla durata dell’esercizio sociale, cfr. U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell’organo amministrativo di una s.p.a. “di gruppo” tra disciplina legale e autonomia privata (appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, cit., p. 126; sulla dimensione temporale dei vantaggi compensativi v. M. VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, Rivista delle società, 2016, 2/3, p. 363 ss.

<sup>147</sup> M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2012, 1, p. 66 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*”, *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 534.

<sup>148</sup> Una dottrina ritiene necessaria una compensazione per equivalente certa, determinata e immediata basata su vantaggi quantitativi e ragionieristici, v. P. JAEGER, *L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)*, Giurisprudenza commerciale, 2000, p. 811; un altro orientamento presuppone un accordo tra le società e ad esso riconduce un obbligo di equa ripartizione del *surplus*, v. G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*”, cit., p. 532; altra parte della dottrina sostiene che la compensazione non debba essere necessariamente algebrica, ma possa avvenire in momenti diversi, tenendo conto anche di vantaggi non immediati, ma ragionevolmente certi desumibili dalla generale politica di gruppo

Adottando una logica eminentemente risarcitoria e redistributiva del danno tra soggetti terzi, e quindi anteponendo l'interesse sociale della società monade, si è a lungo negata la cogenza dell'organizzazione di gruppo e del disegno economico unitario che essa mira a realizzare<sup>149</sup>. Alla luce delle premesse svolte appare opportuno adottare un approccio diverso al tema che abbia come punto di partenza la considerazione dell'attività di direzione e coordinamento quale attività fisiologica nel contesto dell'impresa unitaria di gruppo. In questo modo non si indugia più sulla liceità o meno delle direttive pregiudizievoli nei confronti della controllata e il parametro di legittimità della direzione unitaria non è più rappresentato da una pianificazione "ragioneristica" dei vantaggi da riconoscere alle entità del gruppo, ma la riflessione si concentra sul nesso causale che deve sussistere tra il pregiudizio imposto alla controllata e l'interesse di gruppo<sup>150</sup>, secondo una valutazione complessiva del risultato economico dell'impresa. Questa impostazione sposta il "centro di interessi" dalla dimensione soggettiva della singola persona giuridica a quella oggettiva esterna fondata sul tipo di investimento-finanziamento. In particolare l'art. 2497 c.c. non impone alla capogruppo di strutturare l'operazione pregiudizievole in modo da comprendere una controprestazione di segno opposto, ma richiede una gestione efficiente dell'organizzazione di gruppo che garantisca alla società che ha sopportato il sacrificio di accedere ai benefici della

---

<sup>149</sup> M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, cit.; G. GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società, G. SCOGNAMIGLIO, Milano, Giuffrè, 2003, p. 210 ss.

<sup>150</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 366 ss.; P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e*

direzione unitaria ed ai risultati economici del gruppo, anche se di tipo diverso. Una conferma di tale interpretazione è rappresentata dalla scelta del legislatore di non riprodurre l'impostazione dell'*Aktiengesetz* che individua un termine fisso entro il quale deve avvenire la compensazione (la chiusura dell'esercizio sociale), avvalorando il sindacato sull'attività piuttosto che sull'atto o sull'operazione che qui si propone. Pertanto si ritiene che dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento non derivi un dovere di programmazione *ex ante* dell'allocazione di specifici vantaggi e sacrifici a livello individuale, ma piuttosto un dovere di predeterminazione generale nell'ambito del programma imprenditoriale di gruppo che fa parte integrante del regolamento di gruppo<sup>151</sup>. Dal riconoscimento nei termini indicati dell'interesse di gruppo derivano altresì limiti in capo alla controllante, essendole preclusa la possibilità di gestire l'impresa di gruppo in vista dell'ottenimento di benefici privati in danno dei soci esterni e dei creditori sociali. Essa, infatti, esercitando la direzione unitaria assume una posizione di garanzia rispetto al riequilibrio finanziario e patrimoniale che rappresenta l'effetto dell'attività di finanziamento delle società eterodirette che caratterizza il legame infragruppo. La fonte del vantaggio compensativo non è dunque da rinvenirsi in una condotta abusiva, ma nell'esecuzione del regolamento di gruppo che disciplina la posizione di ciascuna società all'interno

---

*coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza, cit.; M. ROSSI, Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo, cit., p. 658.*

<sup>151</sup> Più diffusamente sui regolamenti di gruppo come strumenti di prevenzione della crisi vedi *infra* Capitolo 4, par. 1.

dell'organizzazione di gruppo e i relativi rapporti<sup>152</sup>. Il progressivo riconoscimento di un interesse di gruppo, sollecitato e influenzato dalla dimensione sovranazionale<sup>153</sup>, ha condotto in tempi recenti a una rivisitazione della teoria dei vantaggi compensativi nel senso di legittimare il sacrificio di elementi dell'attivo di singole entità anche al di fuori delle condizioni di mercato al fine di preservare la stabilità di gruppo, valorizzando la tendenza legislativa favorevole alla continuazione anche dell'impresa insolvente. In questo senso acquista grande valenza sistematica il modello proposto dall'Uncitral con la *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three* che per la prima volta a livello sovranazionale riconosce espressamente la funzionalità dell'intervento della società solvente a vantaggio delle società del gruppo insolventi rispetto al perseguimento dell'interesse di gruppo, aprendo al c.d. *single enterprise approach*<sup>154</sup>. Secondo le raccomandazioni Uncitral dunque le transazioni e le operazioni di sostegno infragruppo rappresentano «*normal ordinary course business transactions*», in quanto tali scriminate sotto il profilo della responsabilità degli organi gestori. Come evidenziato da autorevole dottrina, prendendo spunto dalla disciplina europea in materia di *cross-border insolvency* dei gruppi societari (Regolamento Ue 848/2015)<sup>155</sup> si registra una tendenza verso il progressivo allineamento

---

<sup>152</sup> S. STANCA, *Profili del conflitto di interessi nei gruppi: categorie di finanziatori e teoria dei vantaggi compensativi*, Rivista di Diritto Bancario, 2014, 21. Sul regolamento di gruppo come strumento di prevenzione della crisi vedi *infra* Cap. 4, par. 1

<sup>153</sup> P.H. CONAC, *Director's Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, cit., p. 194-226; ICLEG, *Report on the recognition of the interest of the group*, 2016, disponibile all'indirizzo <https://ssrn.com/abstract=2888863>

<sup>154</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario nella crisi dei gruppi bancari*, Diritto della banca e del mercato finanziario, 2016, 4, p. 863 ss; Sulla Parte Terza della *Legislative Guide Uncitral* v. *supra* Cap. 1, par. 3

<sup>155</sup> H. FLEISCHER, *Europäisches Konzernrecht: Eine akteurzentrierte Annäherung*, ZGR, 2017, p. 1 ss. il quale ha parlato di "processo di *sincronizzazione dell'interesse sociale*

dell'interesse delle singole entità del gruppo con quello generale del gruppo nel complesso che riflette il principio generale dell'ordinamento comunitario della conservazione delle imprese, soprattutto se di grandi dimensioni. Tale orientamento induce ad assumere decisioni che ponderino il mancato intervento tenendo in debita considerazione (anche) l'interesse della società in *distress*. È possibile dunque affermare che dal canone di corretta gestione imprenditoriale non deriva un mero obbligo risarcitorio verso i creditori sociali e i soci di minoranza delle società controllate, bensì un più generale dovere di implementare l'equilibrio finanziario a livello di gruppo da perseguire mediante il corretto esercizio della direzione unitaria, legittimata dalla decisione consapevole dei soci delle controllate di assoggettarsi all'ingerenza gestoria della *holding* come dimostrato dal riconoscimento nei loro confronti del diritto di recesso.

---

delle società controllate rispetto a quello della capogruppo". L'A. riconosce nella normativa europea una progressiva apertura verso forme di consolidamento patrimoniale nella prospettiva del risanamento della società del gruppo in crisi, secondo una logica che pare distanziarsi tanto dalla *Rozenblum Doctrine* quanto dall'ordinamento tedesco. La prima infatti si fonda sull'abuso della personalità giuridica o l'interposizione di persone giuridiche formalmente autonome, ma sostanzialmente asservite alle volontà della capogruppo, sposando una logica risarcitoria. La legge azionaria tedesca invece stabilisce che, ove manchi un contratto di dominio, il pregiudizio patrimoniale subito dalla controllata debba essere ripartito all'interno del gruppo, senza occuparsi delle modalità e delle tempistiche di riequilibrio.

### **3. CAPITOLO 3 - I DOVERI DEGLI AMMINISTRATORI DELLA HOLDING NELL'OTTICA DELLA PREVENZIONE DELLA CRISI**

#### ***3.1. Verso un “diritto societario della crisi dell’impresa di gruppo”***

Negli ultimi anni il dibattito dottrinale si è incentrato sulla possibilità di enucleare dal diritto societario un “diritto societario della crisi” quale autonomo complesso di norme idoneo a delineare un apposito *status* dell’impresa in crisi. La crisi dei gruppi bancari statunitensi del 2008, propagatasi in Europa e durata circa un decennio, ne ha esteso i confini al fenomeno dei gruppi societari, essendo emersa con forza la necessità di individuare doveri e misure di carattere preventivo al fine di evitare le crisi sistemiche innescatesi all’interno di tali forme organizzative. Il problema non ha riguardato soltanto la tutela degli interessi pubblicistici sottesi all’esercizio dell’attività bancaria<sup>156</sup>, ma a causa della diffusione del gruppo societario quale forma privilegiata dell’impresa di medio-grandi dimensioni, si è imposto seriamente con riferimento alla generalità delle imprese organizzate attraverso l’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento. La disciplina europea di matrice concorsuale-processuale ha avuto il pregio di

---

<sup>156</sup> Sul tema v. V. SANTORO, *Prevenzione e «risoluzione» della crisi delle banche*, disponibile all’indirizzo <http://www.regolamentazioneimercati.it/sites/default/files/Santoro%20SRM.pdf>, 2016;

attribuire rilevanza normativa al fenomeno dei gruppi in situazione di crisi o insolvenza, tuttavia non ha fornito risposte efficienti sotto il profilo che qui interessa maggiormente della *governance* dell'impresa di gruppo rispetto all'emersione della situazione di *distress* e ai segnali precoci che la caratterizzano<sup>157</sup>. È opinione diffusa quindi che il declino economico che ha investito la maggioranza dei Paesi industrializzati imponga un forte ripensamento dei paradigmi utilizzati per illustrare e realizzare “il capitalismo come forma di organizzazione dell'economia”<sup>158</sup>. Nell'ambito del diritto dell'impresa un tale cambiamento di prospettiva, con conseguente riconfigurazione dei modelli conoscitivi dominanti, è destinato a produrre numerosi e significativi effetti. Una parte della dottrina, non ritenendo sussistente un autonomo *corpus* normativo, ha dunque avvertito la necessità di un intervento in materia di diritto societario volto a rivisitare e rendere più forte il suo rapporto con il “diritto della crisi”<sup>159</sup>. Altri studiosi invece, generalmente di diritto concorsuale, hanno alimentato l'opposto convincimento nel senso dell'esistenza di un diritto

---

Id., *La crisi del gruppo bancario di fatto e della banca di fatto appartenente ad un gruppo*, La crisi del gruppo bancario, a cura di Bavetta G., Milano, Giuffrè, 1997, p. 165 ss.

<sup>157</sup> K. SIEMON – F. FRIND, *Groups of Companies in Insolvency: A German Perspective – Overcoming the Domino Effect in an (International) Group Insolvency*, Int. Insolv. Rev., vol. 22, 2013, p. 61.

<sup>158</sup> U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, Diritto societario e crisi d'impresa, Torino, Giappichelli, 2014, p. 5 ss.

<sup>159</sup> Propendono per la mancanza di un autonomo diritto societario della crisi G. PORTALE, *Verso un diritto societario della crisi*, Diritto societario e crisi d'impresa, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, p. 1 ss., il quale ritiene che le norme derogatorie approntino gli adattamenti dell'organizzazione societaria alle specificità richieste dalla gestione della crisi; G. BERTOLOTTI, *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino, Giappichelli, 2017, p. 134 ss. Anche gli altri ordinamenti europei appaiono restii a un simile riconoscimento, cfr. H. HIRTE, *Corporate Groups's Insolvencies*, cit., p. 214 per l'ordinamento tedesco; per l'ordinamento inglese v. I. MEVORACH, *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, cit., p. 179; per la Francia cfr. M. PARIENTE, *The evolution of the Concept of Corporate Group in France*, ECFR, 4, 2007, p. 317 ss.



societario della crisi, fondandolo sul percorso riformista della legge fallimentare iniziato nel 2005 che ha introdotto una serie di disposizioni recisamente derogatorie rispetto a norme codicistiche di centrale rilevanza, delineando così i confini di uno statuto speciale dell'impresa in crisi che prescinderebbe dalle forme organizzative in concreto adottate<sup>160</sup>. Nelle procedure concorsuali (tipico strumento di governo e gestione della crisi d'impresa) l'impresa collettiva organizzata in forma societaria ricopre un ruolo di assoluto protagonista, richiedendo un trattamento adeguato alla sua struttura e agli interessi coinvolti nella crisi. Il diritto societario si è occupato di limitate problematiche e lo ha fatto con “pochi e sporadici interventi”, senza predisporre un apposito regime delle società in funzione della prevenzione e della soluzione delle crisi<sup>161</sup>. Inoltre è stata correttamente rilevata una frattura tra diritto societario e diritto concorsuale per quanto concerne il “sistema di tutela dei creditori

---

<sup>160</sup> Nel senso dell'esistenza di un diritto societario della crisi v. L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, Rivista delle Società, 2004, 5, p. 1041; U. TOMBARI, *Principi e problemi di «diritto societario della crisi»*, Rivista delle Società, 2013, p. 1147 ss.; Cfr. L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, Giuffrè, 2017; Id., *Lo statuto dei finanziamenti dei soci e infragruppo a favore della società in crisi*, 2016, p. 26 ss. Il quale, alla luce delle citate disposizioni derogatorie, enfatizza un ruolo di gestione finanziaria strumentale alla conservazione del valore di avviamento e alla migliore tutela dei creditori sociali.

Nell'attuale contesto normativo sono due le disposizioni centrali sulle quali si ritiene fondato il “diritto societario della crisi”: il riferimento è all'art. 182-*quater*, comma 3, legge fall., che disciplina i “finanziamenti dei soci e infragruppo”, e l'art. 182-*sexies* legge fall in materia di “riduzione o perdita del capitale della società in crisi”, norme dall'alto valore sistematico in quanto contenenti deroghe significative a principi di diritto societario generale che si applicano ordinariamente nelle situazioni di crisi dell'impresa organizzata in forma societaria (in particolare agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. con riferimento alla prima norma, agli artt. 2447, 2482-*ter* e 2486 c.c. avuto riguardo alla seconda).

<sup>161</sup> A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, Il nuovo diritto delle società, *Liber amicorum Campobasso Gian Franco*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. I, Torino, Utet, 2006, p. 177, il quale evidenzia che la riforma organica del diritto societario è intervenuta in un periodo storico di sviluppo economico nel quale non era ancora avvertita l'esigenza di sviluppare (anche) un “diritto societario della crisi”.

sociali”<sup>162</sup>, alimentata secondo alcuni da una diversità di impostazione: il primo sarebbe basato su una prospettiva patrimoniale di carattere statico, mentre il secondo, attribuendo rilevanza alla struttura finanziaria della società, avrebbe un approccio dinamico. A ben vedere questa ricostruzione non è condivisibile, dal momento che anche il diritto societario contempla disposizioni che considerano la dimensione finanziaria<sup>163</sup>, pertanto appare possibile (o addirittura necessario) un dialogo tra i due complessi normativi ispirato ad un approccio metodologico più attento ai profili societari<sup>164</sup>. Considerando la crisi nelle sue varie gradazioni, incluse le più gravi<sup>165</sup>, non come evento eccezionale e negativo da evitare a ogni costo, bensì quale “mera fase dell’attività suscettibile di essere gestita in modo dinamico dall’imprenditore”<sup>166</sup>, è necessario individuare e rafforzare i doveri e le responsabilità dell’organo amministrativo, e in particolare degli amministratori della società esercente attività di direzione e coordinamento, in termini di previsione e prevenzione della stessa. Il tema sembra aver ispirato i lavori della Commissione Rordorf che hanno condotto alla riforma organica del diritto della crisi d’impresa operata con il Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza, d.lgs. 14/2019. Prima di tale intervento normativo non erano contemplate disposizioni del codice civile direttamente riferite

---

<sup>162</sup> STRAMPELLI G., *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, Rivista delle Società, 2012, p. 605

<sup>163</sup> Rileva in particolare l’art. 2381 c.c., sul quale più diffusamente *infra* par. 3

<sup>164</sup> U. TOMBARI, *Crisi d’impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, cit., p. 632.

<sup>165</sup> La scienza aziendalistica distingue quattro stadi della crisi: squilibri/inefficienze - perdite economiche - insolvenza - dissesto; cfr L. GUATRI, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986; C. SOTTORIVA, *Crisi e declino dell’impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Giuffrè, Milano, 2012, p. 31 ss.

<sup>166</sup> F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli, 2015, p. 55.

alle società in crisi, men che meno ai doveri e poteri degli organi di gestione e controllo nell'ambito di tale fase. Sulla base del convincimento che il passaggio da una situazione di continuità aziendale a una di *distress* comporti una modifica dei doveri e dei poteri degli amministratori, ma anche delle finalità dell'attività e degli interessi da proteggere (in particolare quello dei creditori sociali), il legislatore della riforma ha colto le indicazioni provenienti dalla *soft law* operando significative modifiche al codice civile e al sistema del diritto concorsuale. Le innovazioni conducono al riconoscimento di uno statuto disciplinare della società appartenente al gruppo societario non coincidente rispetto a quello della società monade, quale effetto dell'attività di direzione e coordinamento<sup>167</sup>. Oggi dunque è possibile affermare che il “diritto societario della crisi” regola le società come «organizzazione» e «attività d'impresa» nella fase patologica o comunque di declino<sup>168</sup> e assume una fisionomia autonoma e stabile all'interno dell'ordinamento, non essendo un diritto “episodico ed emergenziale” legato alla crisi economica e finanziaria che ha colpito le economie occidentali. Occorre pertanto analizzare le norme che compongono lo statuto del gruppo societario in crisi e affrontare le implicazioni che hanno rispetto ai doveri degli amministratori della capogruppo, sull'assunto che nel contesto di gruppo gli organi gestori delle società dirette e coordinate sono normalmente privi del potere di

---

<sup>167</sup> Cfr. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 354; il quale ritiene che la riforma si ponga nel solco tracciato dalla disciplina speciale del T.U.B. in attuazione della BRRD ove appare centrale la disciplina del gruppo in funzione dell'attuazione di strumenti di prevenzione o preparatori della crisi e della sua gestione, evidenziando il ruolo del regolamento di gruppo come strumento di costruzione della direzione e coordinamento quale «organizzazione o pianificazione» della crisi.

<sup>168</sup> U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, cit., p. 1148.

definire le linee strategiche della politica societaria, ossia dei poteri di c.d. alta amministrazione<sup>169</sup>.

---

<sup>169</sup> M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, Torino, Zanichelli, 2016, p. 588 ss.; U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo*, cit., p. 131; cfr. M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in Società, banche e crisi d'impresa, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa, diretto da M. Campobasso – V. Cariello – V. Di Cataldo – F. Guerrera – A. Sciarrone Alibrandi, Torino, Utet, 2014, p. 2709, il quale ritiene che tali prerogative non siano di esclusiva pertinenza della capogruppo, ma vadano esercitate attraverso la condivisione con gli specifici compiti gestori spettanti agli amministratori delle controllate.

### **3.2. L'adeguatezza organizzativa amministrativa e contabile**

Valorizzando la pianificazione della crisi come esercizio dell'attività gestoria di una fase possibile (o probabile) della vita dell'impresa e configurando dunque un dovere di monitorare e prevenire le situazioni di crisi, assumono grande rilevanza le regole codicistiche di stampo organizzativo dettate per le società per azioni (ma ritenute principio immanente all'intero diritto dell'impresa<sup>170</sup>) e operanti in materia di gruppo societario in funzione di concretizzazione dei principi generali di corretta gestione ai quali deve improntarsi l'attività di direzione e coordinamento della *holding*. È indubbio che i doveri previsionali nell'accertamento della crisi, gravanti in via di principio sugli organi gestori delle società monadi, competano anche agli amministratori della società esercente attività di direzione e coordinamento alla luce della stretta inerenza di tali compiti rispetto alla complessiva attività di pianificazione industriale ed economico-finanziaria del gruppo nel complesso in cui si sostanzia la direzione unitaria<sup>171</sup>. In particolare una pianificazione efficace ed efficiente della crisi che sia in grado di reagire tempestivamente e proficuamente ai segnali di difficoltà, crescente tensione finanziaria e aggravamento degli indici di rischio passa necessariamente dalla predisposizione di modelli organizzativi

---

<sup>170</sup> v. R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I Contratti, 2019, 2, p.134; cfr. A. LUCIANO, *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 2017, fasc. 2, p. 317, il che risulta confermato dalla nuova formulazione dell'art. 2086 introdotta con il Codice della crisi e dell'insolvenza del 2019, vedi *infra* Par. 4.

<sup>171</sup> v. M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, cit., p. 2712 ss.

adeguati in forza del combinato disposto del novellato art. 2086 c.c.<sup>172</sup> e dell'art. 2381 c.c. Il principio di adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili è stato introdotto nella normativa codicistica dalla riforma del diritto societario del 2003 in seno all'art. 2381 c.c. che oggi opera una procedimentalizzazione dell'attività gestoria attraverso la ripartizione delle competenze tra organo amministrativo collegiale e amministratori delegati<sup>173</sup>. Questa norma, unitamente all'art. 2403 c.c. in materia di doveri del collegio sindacale, consente un'imputazione soggettiva puntuale degli obblighi relativi alla dotazione dell'impresa societaria di un'adeguata struttura organizzativa. Nello specifico, i commi 3 e 5 della disposizione citata allocano questo dovere in capo agli organi delegati, prescrivendo al contempo al cda di valutarne l'adeguatezza sulla base delle informazioni ricevute e tenendo conto della natura e delle dimensioni dell'impresa. L'art. 2403 c.c. invece pone a carico dell'organo di controllo un dovere di vigilare sulla corretta amministrazione e l'adeguata organizzazione societaria. L'adeguatezza dell'assetto organizzativo amministrativo e contabile va valutata dunque in relazione alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi, e dunque esula dalla dimensione soggettiva, dovendosi parametrare esclusivamente su quella imprenditoriale. Nell'ambito del gruppo pertanto il paradigma di riferimento sarà l'attività di direzione e coordinamento e l'oggetto della valutazione non sarà il singolo atto, ma la sua coerenza rispetto

---

<sup>172</sup> v. *infra* Par. 4

<sup>173</sup> v. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, Giurisprudenza Commerciale, 2006, fasc. 1, p.5, il quale l'ha definita la "novità più nuova" della novella e l'ha individuato

al modello adottato. La predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati rappresenta di per sé uno strumento di prevenzione della crisi che compete *in primis* agli organi gestori della controllante e il cui adempimento è suscettibile di sindacato giudiziale ai fini della valutazione del corretto esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c., nonché dei doveri imposti dalla legge o dallo statuto ex art. 2392 c.c. Peraltro l'adempimento di tale dovere rappresenta per gli amministratori della società (e del gruppo) in crisi il presupposto indefettibile per invocare la *business judgment rule* in relazione alla soluzione in concreto prescelta al fine di andare esenti da responsabilità per esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento, giacché il giudice potrà valutare l'attività compiuta soltanto sul piano della coerenza e della ragionevolezza della dimensione organizzativa in concreto approntata<sup>174</sup>. È stato correttamente osservato (e corroborato dal Codice della Crisi) come il criterio di valutazione dell'operato degli amministratori, avuto riguardo agli strumenti normativi finalizzati a prevenire la situazione di *distress* messi a disposizione dall'ordinamento, si stia progressivamente spostando nella direzione della pianificazione *ex ante* della crisi attraverso la predisposizione di strumenti idonei a prevederla ed evitarla<sup>175</sup>. In questa direzione le modalità fatte proprie dalla *holding* nel disegnare l'assetto amministrativo e contabile

---

come il vero banco di prova dell'attuazione della riforma, vedendo negli assetti organizzativi "nerbo e *corpus* dell'ente società".

<sup>174</sup> v. A. GAMBINO, *La responsabilità dell'impresa e la gestione*, in *idem*, *Convegno per i Trent'Anni di Giurisprudenza Commerciale, Bologna 8-9 ottobre 2004*, Milano, 2006, p. 81)

<sup>175</sup> cfr. E. RICCIARDIELLO, *sub art. 69-bis t.u.b.*, Commentario al Testo Unico Bancario a cura di Costi – Vella, CEDAM, 2019.

costituiscono il parametro della successiva valutazione di legittimità dell'azione degli organi di gestione e controllo della stessa società e degli atti (soprattutto infragruppo) compiuti<sup>176</sup>. Inoltre il giudizio di conformità all'art. 2381 c.c. deve necessariamente tener conto del contributo della scienza aziendalistica che si occupa di riempire di contenuto gli *standard* previsti dal legislatore al fine di predisporre strutture aziendali e contabili coerenti con le caratteristiche dell'impresa di riferimento<sup>177</sup>. Pertanto la dottrina ha configurato una responsabilità della capogruppo ai sensi dell'art. 2497 c.c. in caso di inadeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili laddove la violazione dei protocolli organizzativi e informativi illustrati abbia determinato la tardiva emersione della crisi, con conseguente ritardo nell'attivazione degli strumenti di intervento<sup>178</sup>. A ben vedere tuttavia l'obbligo di dotare il gruppo di una struttura organizzativa adeguata non pertiene esclusivamente alla corretta gestione societaria e imprenditoriale, ma rileva altresì sul piano dell'efficienza produttiva e del rischio d'impresa<sup>179</sup>. Nella prospettiva indicata la valutazione di adeguatezza non riguarda soltanto il momento costitutivo dell'organizzazione, ma informa il concreto esercizio dell'attività durante la sua evoluzione, assumendo i caratteri di dovere dinamico e legato all'andamento dell'attività sociale, anche

---

<sup>176</sup> M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, Rivista di diritto societario, 2008, fasc. 2, p. 204; cfr. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile, cit.*, p. 19 ss.

<sup>177</sup> v. M. BINI, *Valutazioni, bilancio e diritto societario verso l'interdisciplinarietà*, Le società, 2011, fasc. 1, p. 79

<sup>178</sup> v. N. ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, Nuovo diritto societario, 2012, fasc. 11, p. 93 ss.

<sup>179</sup> cfr. F. SANTONASTASO, *Responsabilità dei gestori per inadeguatezza dell'organizzazione*, Governo dell'impresa e responsabilità dei gestori, 2012, p. 21.



di segno negativo. Tale giudizio pertanto non può differire a seconda della forma societaria e del modello organizzativo astratto essendo necessario guardare all'organizzazione aziendale complessiva e alle modalità di assunzione delle decisioni strategiche; si passa così da un vaglio sull'adeguatezza organizzativa ad uno sull'adeguatezza nello svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento. Ne deriva che un corretto esercizio della direzione unitaria conduce non soltanto a fronteggiare il rischio d'impresa insito nell'esercizio di qualsiasi attività d'impresa, ma altresì ad accedere agli strumenti di soluzione messi a disposizione dall'ordinamento e ad apportare le modifiche necessarie a tali assetti in presenza di fattori di criticità.

L'art. 2381 c.c. inoltre delinea in materia di organizzazione societaria un doppio livello di competenze: al comma quinto si occupa del livello operativo, affidando agli organi delegati la *cura* dell'adeguatezza degli assetti, mentre al comma terzo introduce un livello di indirizzo e supervisione proprio del consiglio di amministrazione, chiamato a *valutare* tale adeguatezza. L'utilizzo dei due diversi predicati tradisce l'intento del legislatore di conciliare le due anime dell'organo amministrativo della moderna impresa societaria: da un lato la gestione diretta, dall'altro il controllo sull'operato altrui<sup>180</sup>. Peraltro nonostante si faccia riferimento al concreto funzionamento degli assetti esclusivamente all'art. 2403 c.c. in relazione al dovere di vigilanza del collegio sindacale, è pacifico che anche l'organo gestorio, individualmente e collettivamente, debba adempiere il dovere in esame anche rispetto alla fase dinamica

---

<sup>180</sup> v. A. ZANARDO, *La ripartizione delle competenze in materia di assetti organizzativi in seno al consiglio di amministrazione*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, M. Irrera, Bologna, 2016, p. 249 ss.

dell'esplicarsi degli assetti, e ciò sulla base di un'interpretazione sistematica e della stessa natura del verbo *curare*<sup>181</sup>. Ne deriva che il dovere valutativo del *board* della capogruppo comporta un controllo nel merito delle scelte gestorie compiute dai delegati, potendo in tale sede “impartire direttive e avocare a sé operazioni rientranti nella delega”, tanto da far parlare una dottrina di ripartizione di competenze derogabile in senso unidirezionale<sup>182</sup>. Non si tratta dunque di un mero potere di indirizzo circa la configurazione degli assetti organizzativi, a conferma della natura non abdicativa della delega di funzioni, bensì di un vero potere di definizione degli stessi, confermato dalla necessità di organizzare la funzione informativa (propedeutica alla pianificazione finanziaria) a livello di gruppo per conformarla alla dimensione dell'impresa. L'affermazione della supremazia del cda rispetto agli organi delegati trova conferma con la recente riforma del diritto della crisi operata dal D.lgs. 14/2019 che modificando l'art. 2086 c.c. ha riferito la responsabilità per l'adeguatezza dell'apparato organizzativo all'imprenditore (organizzato in forma collettiva) e ha introdotto a carico dello stesso l'obbligo di prevenire l'insolvenza e accedere tempestivamente alle misure di risoluzione della crisi. La responsabilità in parola si lega al dovere di azione informata sancito dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. a carico degli amministratori *tout court*, anche privi di deleghe, che impone un'attività costantemente informata in capo a tutti i membri del cda al fine di realizzare una costante valutazione e programmazione circa

---

<sup>181</sup> V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di reponsabilità gestoria*, Rivista delle Società, 2017, fasc. 2-3, p. 311.

<sup>182</sup> in tal senso I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, Amministrazione e controllo nel diritto delle società, *Liber amicorum* Antonio Piras, Torino, 2010, p. 707 ss.

l'andamento previsionale dell'impresa di gruppo e delle sue possibili (o probabili) criticità. Nonostante il dovere di azione informata degli amministratori sia un precetto a portata generale, non tarato rispetto alle condizioni economiche dell'impresa, si ritiene pacificamente applicabile anche in situazione di crisi e nel corso delle procedure concorsuali. Ad ulteriore conferma del fatto che l'art. 2381 c.c. non spoglia il *board* dei poteri di interferenza sulla predisposizione degli assetti, ma al più accentua la funzione di coordinamento, rileva nell'ambito delle società quotate la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Questi è chiamato a predisporre idonee strutture amministrative e contabili funzionali alla redazione del bilancio, ma non funge da garante degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e quindi non può sostituirsi all'organo gestorio rivendicando la paternità della struttura organizzativa<sup>183</sup>. In sostanza la prevenzione della crisi dei gruppi comporta l'adozione di una struttura organizzativa adeguata che richiede la predisposizione di programmi di *compliance*. In aggiunta occorre considerare il ruolo dell'organo di controllo interno nella costruzione e nel mantenimento di assetti adeguati. Chiamato a *vigilare* sull'adeguatezza, il collegio sindacale è tenuto revisionare criticamente e attivamente il modello organizzativo nel corso dell'attività, agendo da fulcro del sistema informativo della società condividendo i rilievi con il cda. Di tal guisa l'art. 2403 c.c. implica un coinvolgimento dei sindaci nella costruzione del modello organizzativo richiesto dalle caratteristiche dell'impresa, ulteriormente valorizzato dalle tendenze evolutive del

---

<sup>183</sup> v. G. STRAMPELLI, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili nella governance societaria*, Amministrazione e controllo nel diritto delle società, *Liber*

nostro diritto della crisi che mirano a conservare il valore dell'impresa in crisi e potenziare l'emersione precoce della situazione di *distress* anche attraverso misure e indici di *early warning*<sup>184</sup>. Rilevano altresì i principi stabiliti dalle Norme di comportamento del collegio sindacale pubblicate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC)<sup>185</sup> che, tra gli altri, impongono anche di verificare la conformità delle decisioni gestorie a criteri di razionalità economica ed aziendalistica. In particolare la Norma 11.1 prescrive ai sindaci di verificare la sussistenza, la compromissione o la mancanza della continuità aziendale, riconoscendo così anche all'organo di controllo una funzione di prevenzione della crisi<sup>186</sup>. A livello di gruppo assume centrale rilevanza il collegio sindacale della capogruppo con riferimento sia alla denuncia di fatti censurabili ex art. 2408 c.c., sia alla denuncia di gravi irregolarità di gestione ex art. 2409 c.c.: si ritiene che la dimensione di gruppo consenta l'attivazione degli strumenti indicati con riferimento a fatti e circostanze riferibili sul piano soggettivo a qualsiasi entità del gruppo laddove siano suscettibili di mettere in pericolo la stabilità dell'aggregazione nel suo complesso. In caso di inadempimento i sindaci, oltre a divenire corresponsabili civilmente con gli amministratori ai sensi dell'art.

---

*amicorum* Antonio Piras, Torino, 2010, p. 539; cfr. S. FORTUNATO, *Il dirigente preposto ai documenti contabili nel sistema dei controlli societari*, Società, 2008, p. 403 ss.

<sup>184</sup> Più diffusamente v. *infra* Capitolo 4, Par.

<sup>185</sup> Il riferimento è alle Norme di comportamento del collegio sindacale, *Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, settembre 2015, CNDCEC, disponibili al sito <http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=1ad1a0c4-67a7-4af0-9db0-6b2408cb597d>

<sup>186</sup> v. P. MONTALENTI, *Corporate governance, sistemi dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza della gestione?*, Rivista delle società, 2015, p. 120; cfr. A. BONELLI, *La «governance» nelle imprese in crisi: norme di comportamento e centralità del collegio sindacale*, Corriere Tributario, 2011/45, p. 3797

2497 c.c., alla luce del Codice della Crisi sono destinatari addirittura di una responsabilità penale in quanto il mancato adempimento dei doveri di segnalazione e attivazione viene considerato quale concausa dell'aggravamento del dissesto della società, quasi a configurare un sistema di gestione dualistico.

### 3.3. Il dovere di monitoraggio dello stato di salute delle società controllate

La *governance* dell'impresa di gruppo in funzione preventiva della crisi presuppone un'efficiente informazione di gruppo che funga da architettura per il controllo sulla continuità aziendale, momento centrale ai fini del corretto esercizio del potere di programmazione gestoria<sup>187</sup>. In questi termini la predisposizione da parte della *holding*, in ossequio all'art. 2381 c.c., di assetti organizzativi amministrativi e contabili adeguati secondo una prospettiva extrasoggettiva e in funzione della previsione e risoluzione anticipata della crisi riflette l'impostazione di fondo sottesa alla disciplina prevista dalla legge 231/2001. Quest'ultima impone alle persone giuridiche l'assunzione di idonei modelli di prevenzione della crisi al fine di andare esenti dalla c.d. responsabilità amministrativa da reato dell'ente. La dimensione ultrasoggettiva dell'attività di direzione e coordinamento impone quindi agli amministratori che la esercitano di commisurare l'adeguatezza dell'organizzazione non soltanto al fine di esercitare l'attività di produzione e scambio di beni e servizi e garantire l'equilibrio finanziario delle entità che compongono il gruppo, ma altresì allo scopo di prevenire e gestire il rischio potenzialmente derivante da fattori esterni all'impresa<sup>188</sup>. Così laddove si configuri

---

<sup>187</sup> cfr. P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, Diritto societario e Crisi d'Impresa, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, p. 36-37

<sup>188</sup> v. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile, cit.*, p. 5; cfr. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali, cit.*, p. 358.

una responsabilità da fatto illecito (da prodotto difettoso, danno all'ambiente, alla sicurezza, ecc.) rilevano le funzioni di direzione e coordinamento e allocazione del rischio, riguardando l'intera organizzazione e quindi *in primis* la controllante che ha il dovere di strutturare le attività e le relazioni del gruppo secondo uno schema solidaristico conseguente alla «posizione di garanzia» che ricopre in ragione dell'assunzione delle decisioni strategiche. Peraltro un dovere di pianificazione o preparazione e ripartizione del rischio non è nuovo al nostro ordinamento che lo prevede espressamente nell'ambito di alcuni settori speciali che da tempo hanno concretizzato il principio generale di adeguatezza nel senso di implementare la prevenzione di specifici rischi: basti pensare al concetto di adeguatezza tecnica o tecnologica nell'ambito della sicurezza dei prodotti e della responsabilità da prodotto difettoso di cui al d.p.r. 24 maggio 1977, n. 224<sup>189</sup>. Il criterio dell'utilizzo della migliore tecnologia disponibile è presente anche nella disciplina sull'inquinamento ambientale (d.p.r. 24 maggio 1998, n. 203), nonché in tema di rifiuti tossici (d.lgs. 25 luglio 2005, n. 151). Questi interventi normativi hanno fatto da apripista alle più recenti teorie sulla responsabilità sociale d'impresa che riconoscono un interesse superiore alla massimizzazione del profitto, imponendo ai gestori dell'impresa di strutturare l'organizzazione in modo da ridurre al minimo il rischio di danni alla salute e all'ambiente. In questo modo l'adeguatezza dell'apparato organizzativo rappresenta il presidio scelto dall'ordinamento per tutelare gli interessi plurisoggettivi e di carattere pubblicistico

---

<sup>189</sup> La disciplina citata configura l'adeguatezza come scriminante per il produttore che dimostri di aver operato secondo le conoscenze tecniche e scientifiche più recenti al momento della messa in circolazione del bene.

potenzialmente coinvolti (e lesi) dall'attività d'impresa esercitata. Dalla rilevanza sociale dell'impresa la dottrina ha fatto derivare in sostanza un dovere di solidarietà che comporta l'adozione degli strumenti organizzativi e previsionali più idonei a seconda dello specifico settore di operatività<sup>190</sup>. È stato altresì sostenuto che l'impatto del rischio finanziario nell'ambito di un'organizzazione di gruppo sia assimilabile al rischio ambientale e per la sicurezza, giacché il fallimento del gruppo si riverbera sul sistema economico nazionale ed internazionale avendo ad oggetto una grande impresa<sup>191</sup>. La rilevanza di interessi ultrasoggettivi ed esterni all'impresa quali componenti dell'interesse sociale che il gruppo è chiamato a perseguire fa' sì che il concetto di adeguatezza assuma connotati diversi a seconda delle diverse fasi dell'attività, pur sempre in funzione preventiva della crisi. In questo modo la struttura societaria va conformata all'obiettivo di stabilità patrimoniale e finanziaria in ragione della natura e delle dimensioni dell'attività (e si parla di adeguatezza patrimoniale), ma è parimenti opportuno adeguarla sul piano tecnico o tecnologico in modo da fronteggiare i rischi di danno all'impresa e ai terzi, nel rispetto del generale principio di prudenza della gestione. La crisi o l'insolvenza rappresentano sicuramente fasi dell'attività rilevanti in tal senso: alla stessa maniera della responsabilità da prodotto difettoso, da disastro ambientale o amministrativa da reato (l. 231/2001), tali circostanze pongono in luce

---

<sup>190</sup> v. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile, cit.*, p. 19 ss., il quale fa riferimento al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 2005 che richiede il costante adeguamento delle risorse di *information technology* alla complessità del contesto in cui opera la SGR, alla varietà e complessità dei servizi, nonché alla dimensione dell'impresa.

<sup>191</sup> v. H. HIRTE, *Corporate Groups's Insolvencies, cit.*, p. 216.



l'incapacità dell'impresa di affrontare un evento eccezionale che genera esternalità negative. Nei gruppi societari il dovere di prevenire la crisi è strettamente legato alla funzione organizzativa dell'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla *holding* e va parametrato all'impresa unitaria, manifestandosi come dovere di «organizzazione dell'organizzazione» a carattere dinamico, che si adegua alla condizione e alla fase economica dell'impresa<sup>192</sup>.

---

<sup>192</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 359-361

### **3.4. Il nuovo art. 2086 c.c. e i modelli di prevenzione della crisi**

L'art. 2086 c.c. ha storicamente rappresentato una norma manifesto dell'approccio tipico degli ordinamenti corporativi caratterizzato da una forte valorizzazione della figura dell'imprenditore quale «capo» dell'impresa, da cui dipendono gerarchicamente i collaboratori. Rimasto per decenni norma programmatica e “di cornice”, in forza dell'art. 375 Codice della Crisi esso subisce una riforma radicale che parte dalla rubrica e si spinge fino alla *ratio*. L'intento del legislatore si manifesta infatti in maniera chiara già con riferimento alla rubrica che da “Direzione e gerarchia dell'impresa” diventa “Gestione dell'impresa”, evidenziando il mutamento di prospettiva adottato che conduce ad una lettura in chiave aziendalistica della disposizione. L'innesto principale è tuttavia rappresentato dall'introduzione del secondo comma, il quale stabilisce che «l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale». La riforma ha dunque spostato il baricentro della norma dalla dimensione soggettiva dell'imprenditore a quella oggettiva dell'impresa in forma

collettiva e della sua organizzazione<sup>193</sup>, nonostante la riduzione della portata applicativa rispetto al progetto di riforma originariamente approvato che si riferiva più coraggiosamente all'imprenditore «in forma individuale, societaria o in qualsiasi altra veste». Ciò non toglie rilievo alla collocazione della norma, significativamente inserita nell'ambito dei principi dettati dal codice civile sull'impresa in generale. Il fulcro della nuova disciplina è dato dall'estensione di un precetto a contenuto specifico, quale quello di istituire un assetto organizzativo amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa già previsto dagli artt. 2381 e 2403 c.c. in materia di società per azioni<sup>194</sup>, a tutti i tipi sociali, sia di persone sia di capitali, e in generale alle imprese organizzate in forma collettiva<sup>195</sup>, recependo così l'orientamento maturato con riguardo all'art. 2381 c.c. intento a qualificare il principio di adeguatezza degli assetti organizzativi ivi contenuto alla stregua di principio immanente al diritto dell'impresa<sup>196</sup>. Il legislatore della riforma tuttavia è andato oltre, introducendo un nesso funzionale espresso tra l'adeguatezza degli assetti organizzativi e la funzione preventiva della crisi, in particolare parametrando la prima alla capacità dell'organizzazione imprenditoriale di rilevare tempestivamente la situazione di *distress* e

---

<sup>193</sup> In questo senso cfr. M. ROSSI, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, cit., p. 613; cfr. N. ABRIANI – A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, Le società, 2019, 4, p. 393 ss.

<sup>194</sup> Più diffusamente si veda *supra* Par. 2.

<sup>195</sup> A tale finalità risponde anche l'art. 377 CCII che estende *per tabulas* l'assetto organizzativo delineato a tutti i tipi di società, modificando nell'ordine gli artt. 2257, 2380-bis, 2409-nonies e 2745 c.c.

<sup>196</sup> v. A. LUCIANO, *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, cit., p. 318; cfr. N. ABRIANI – A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 394 i quali evidenziano la recente riaffermazione del medesimo principio in seno al Testo Unico delle società a partecipazione pubblica.

la perdita di continuità aziendale, allineandosi così ai principi alla base della Proposta di Direttiva *Insolvency* del Parlamento Europeo presentata nel 2016. L'importanza del precetto si lega anche alla sua valenza di *trait d'union* tra il diritto societario e il diritto della crisi d'impresa<sup>197</sup>, trattandosi della prima norma dell'impianto codicistico (non tenendo conto di quelle in materia di capitale sociale) che, recependo gli impulsi sul c.d. "diritto societario della crisi", attribuisce rilevanza alla crisi d'impresa ai fini di modulare i canoni di condotta degli organi sociali e di collocare doveri ulteriori nell'ottica di anticipare la "soglia di attenzione" e preservare la continuità aziendale<sup>198</sup>. Inoltre è possibile inquadrare la nuova disposizione su un piano più generale, riconducibile ai generali requisiti richiesti ai fini della qualifica di imprenditore dall'art. 2082 c.c. Oltre al profilo dell'economicità, se l'impresa è un'attività economica organizzata, chi la gestisce non può non doversi far carico della sua adeguatezza organizzativa sull'assunto che essa varrebbe solo per le imprese di maggiori dimensioni<sup>199</sup>. L'impresa infatti è per definizione attività organizzata e, come tale, implica una struttura la cui complessità si accentua "in un *climax* ascendente" dall'impresa individuale sino a quella azionaria, raggiungendo l'apice con i gruppi di società<sup>200</sup>. L'adeguatezza infatti è un concetto relativo, che deve avere riguardo alla natura e alle dimensioni dell'impresa e non del soggetto, di talché nell'ambito del gruppo societario l'organizzazione in funzione di

---

<sup>197</sup> In questo senso v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 380 ss.

<sup>198</sup> cfr. A. NIGRO – D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, cit., p. 2 ss.

<sup>199</sup> Così R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, cit., p. 134.

prevenzione della crisi rappresenta la concretizzazione dell'oggetto dell'attività di direzione e coordinamento della capogruppo. Nello specifico per assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato si intende il complesso di procedure e direttive mirate ad assicurare che la gestione dell'impresa societaria venga operata a un livello operativo adeguato, il quale potrà dirsi raggiunto quando l'assetto predisposto sarà in grado di garantire correttamente l'operatività delle funzioni aziendali<sup>201</sup>. In questo modo è posto in capo alla *holding* uno specifico dovere di approntare assetti organizzativi, amministrativi e contabili complessivamente idonei (anche) ad assicurare la prevenzione e l'emersione tempestiva della crisi. Il dovere di attivazione in parola, che enfatizza il profilo della tempestività della rilevazione e della reazione, si traduce concretamente nell'adozione di modelli di prevenzione incentrati su piani di prevenzione e regolazione dell'insolvenza, denominati di *recovery plans*. L'adozione di tali piani conduce ad una corretta gestione e combinazione dei fattori di rischio e, in ossequio al c.d. *will living approach*, deve avvenire necessariamente nella fase antecedente all'emersione della crisi, divenendo altrimenti inutile una volta occorso il deterioramento da fronteggiare. L'omessa attivazione degli strumenti suggeriti dalla scienza aziendalistica comporta dunque la responsabilità degli amministratori per la violazione del dovere in analisi e la conseguente impossibilità di invocare la scriminante della *business judgement rule* in quanto gli strumenti di prevenzione non rappresentano, come da taluno sostenuto in passato, mere facoltà o

---

<sup>200</sup> v. N. ABRIANI – A. ROSSI, *Nuova disciplina delle crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture, cit.*, p. 395.

opportunità di gestione<sup>202</sup>. Essi consistono piuttosto in un «processo programmato formalizzato» a carattere stabile e funzionale alla conservazione dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa durante tutte le fasi della sua attività<sup>203</sup>. Molto importante risulta essere anche il richiamo al controllo sulla perdita della continuità aziendale. La nozione di “continuità aziendale”, mutuata dal Principio Contabile Internazionale (IAS) 3 novembre 2018, n.1 e recentemente recepita anche dall'art. 2423-*bis* c.c. in tema di redazione del bilancio, implica l'idoneità dell'impresa a operare sul mercato quale «entità in funzionamento» per un periodo almeno pari a dodici mesi<sup>204</sup>. Nell'ambito di siffatta valutazione acquisiranno rilevanza gli indicatori di crisi enunciati dal legislatore all'art. 13 del Codice, nonché quelli che saranno elaborati dal CNDCEC con cadenza almeno triennale parametrati alla specifica tipologia di attività economica<sup>205</sup>. Da ultimo occorre chiarire cosa intende il legislatore per “strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”: si ritiene che oltre agli istituti previgenti

---

<sup>201</sup> G. BUFFELLI, *Con il Codice della Crisi nuovi assetti organizzativi entrano nella vita delle imprese*, Norme e Tributi, 2019, n. 3, p. 112.

<sup>202</sup> v. R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, Giurisprudenza Commerciale, 2014, fasc. 1, p. 112 ss.

<sup>203</sup> Si veda G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi*, *cit.*, p. 608.

<sup>204</sup> v. S. SANZO – D. BURRONI, *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Torino, Zanichelli, 2019, p. 341; cfr. decreto Trib. Milano, Sez. Spec. Impresa, 19 aprile 2016, il quale ha affermato che «la sussistenza o no della continuità aziendale...e in particolare la capacità dell'impresa di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale, suppone anzitutto un giudizio prognostico fondato su due elementi che a loro volta costituiscono giudizi: i) la rilevazione di uno o più elementi assunti come potenzialmente indicativi; ii) l'esistenza e credibilità di un piano approvato dagli amministratori per fronteggiare adeguatamente gli elementi suindicati e risolverli o neutralizzarli definitivamente o per un periodo di tempo significativo (tendenzialmente almeno 12 mesi)».

<sup>205</sup> Sugli indicatori v. più diffusamente *infra* Cap. 4, par. 3; cfr. in senso critico M. RUSSOTTO – F. ANGELI, *Crisi d'impresa, allerta e strumenti di risanamento. Un approccio aziendalistico all'istituto giuridico*, 2019, disponibile al sito [www.fallimento.it](http://www.fallimento.it)

degli accordi di ristrutturazione dei debiti, alla convenzione di moratoria, al concordato preventivo e alla liquidazione giudiziale (per la prima volta espressamente estesi ai gruppi di società), alla luce dello spirito della riforma assumano un ruolo centrale le procedure di allerta e composizione assistita della crisi. Queste ultime rappresentano la novità più rilevante del Codice della Crisi in quanto il loro obiettivo di fondo rappresenta il principio ispiratore dell'intera riforma: intercettare quanto più tempestivamente possibile la crisi aziendale nel convincimento di aumentare proporzionalmente le possibilità di prevenire lo stato di insolvenza dell'impresa, richiedendo all'imprenditore e al sistema nel suo complesso il passaggio, definito «darwiniano», dalla cultura dell'emergenza a quella della prevenzione<sup>206</sup>. Tuttavia questi strumenti non ricevono applicazione universale dal momento che l'art. 12, comma 4, Codice esclude espressamente la loro applicazione (tra gli altri) ai gruppi di imprese di rilevante dimensione<sup>207</sup>, pur estendendo alle imprese escluse le misure premiali previste dall'art. 25 Codice agli imprenditori che si attivano tempestivamente al fine di prevenire o interrompere l'aggravarsi della crisi.

Ad ogni modo non è possibile desumere dalla disposizione citata la volontà del legislatore di dar vita ad una zona grigia di irresponsabilità degli organi sociali dei gruppi di società di rilevante dimensione, dovendosi più correttamente ritenere operante il dovere degli

---

<sup>206</sup> v. L. GAMBI, *Le nuove misure protettive nel Codice della Crisi*, Il Fallimentarista, Focus 6 marzo 2019, p. 3.

<sup>207</sup> L'art. 2, comma 1, lett. i) li definisce come: “gruppi di imprese composti da un'impresa madre e imprese figlie da includere nel bilancio consolidato, che rispettano i limiti numerici di cui all'articolo 3, paragrafi 6 e 7, della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013”, dunque sono ritenuti tali i gruppi qualificati come “di dimensioni medie” e “grandi gruppi” ai sensi della direttiva citata.

amministratori della *holding* di dotare l'impresa di gruppo di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati e funzionali alla prevenzione e alla gestione della crisi, anche attraverso la predisposizione dei modelli previsionali e delle misure preparatorie necessari a tal fine.



### **3.5. Il dovere di dotare l'impresa di gruppo di misure di preparazione alla crisi: spunti di riflessione derivanti dal diritto bancario**

La salvaguardia della continuità aziendale dell'impresa non rappresenta soltanto il faro che guida l'accesso alle procedure concorsuali e di risoluzione della crisi, che secondo alcuni avrebbero una funzione preventiva in forza di una loro equiparazione alle procedure di allerta<sup>208</sup>, bensì, tenendo conto della irrilevanza normativa della graduazione dello stato di difficoltà dell'imprenditore (crisi o insolvenza) ai fini dell'accesso alle medesime che ne impedisce una distinzione in termini di funzioni e tempestività, può altresì condurre a configurare regole cogenti destinate ad operare in una fase anticipata di *ordinary course of business*, quindi in assenza di una situazione conclamata di crisi o insolvenza, a presidio della stabilità finanziaria dell'impresa di gruppo. Contrariamente a quanto sostenuto da una parte della dottrina, non si tratta di perseguire l'emersione anticipata di una causa di scioglimento dell'impresa in quanto l'ordinamento, come dimostrato da ultimo dal Codice della Crisi, tende sempre più a valorizzare la conservazione della continuità aziendale anche nelle ipotesi di scioglimento del soggetto imprenditore, superando quindi la concezione distruttiva della crisi d'impresa e la tradizionale relazione di consequenzialità tra crisi e disgregazione del compendio aziendale. La disciplina novellata del concordato preventivo rappresenta il manifesto di tale tendenza,

---

<sup>208</sup> In questo senso cfr. A. JORIO, *sub art. 160*, La legge fallimentare dopo la riforma, a cura di A. Nigro – M. Sandulli – V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2010, p. 2038; *contra* S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa, cit.*, p. 45.

avendo operato una forte valorizzazione del concordato in continuità e compressione del concordato liquidatorio, oggi confinato alle sole ipotesi di immissione di risorse esterne idonee a garantire ai creditori un trattamento significativamente migliorativo rispetto all'alternativa liquidatoria. Ulteriore conferma deriva dalla presa di posizione del legislatore della riforma nel senso dell'ammissibilità della c.d. continuità indiretta, ossia riferita ad un soggetto diverso dall'imprenditore insolvente, tema che aveva dato luogo negli ultimi anni ad un vivace contrasto giurisprudenziale<sup>209</sup>. Inoltre l'attivazione di procedure di tipo liquidativo non esclude la continuità aziendale, basti pensare all'esercizio provvisorio in sede fallimentare. Tali circostanze inducono ad affermare che la liquidazione, quale approdo antinomico alla continuità aziendale, non rappresenti una conseguenza automatica della situazione di *distress* dell'impresa, ma dipenda in ogni caso dalla scelta puntualmente adottata dagli organi sociali, stante anche la varietà di strumenti offerti dall'ordinamento che rafforza la doverosità di selezionare quello più idoneo a risolvere la crisi. Non vi è dubbio dunque sul fatto che l'accesso ad una procedura concorsuale costituisca un dovere degli amministratori che, ove inadempito, viene punito con un aggravamento della loro

---

<sup>209</sup> Il legislatore ha così aderito al recente arresto della Cassazione, sentenza 19 novembre 2018, n. 29742, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), secondo cui «Il concordato con continuità aziendale disciplinato dall'art. 186-bis l.fall. è configurabile anche quando l'azienda sia già stata affittata o sia destinata ad esserlo, rivelandosi affatto indifferente la circostanza che, al momento dell'ammissione alla suddetta procedura concorsuale o del deposito della relativa domanda, l'azienda sia esercitata dal debitore o, come nell'ipotesi dell'affitto della stessa, da un terzo, in quanto il contratto d'affitto – recanto, o meno, l'obbligo dell'affittuario di procedere, poi, all'acquisto dell'azienda (rispettivamente, affitto c.d. ponte oppure c.d. puro) – può costituire uno strumento per giungere alla cessione o al conferimento dell'azienda senza il rischio della perdita dei suoi valori intrinseci, primo tra tutti l'avviamento, che un suo arresto, anche momentaneo, rischierebbe di produrre in modo irreversibile».

responsabilità risarcitoria. Tuttavia in questa sede occorre concentrarsi sui doveri che incombono in capo agli organi gestori e di controllo della *holding* in una fase anteriore all'emersione dello stato di crisi o insolvenza, in ossequio al generale dovere di prevenzione della crisi del gruppo che integra e dà contenuto al principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale scolpito all'art. 2497 c.c. Tale precetto, pur riferito a tutti gli organi sociali, afferisce principalmente agli amministratori e conduce alla necessaria dotazione di misure preparatorie della crisi, prima ancora che di intervento precoce (*early warning*). D'altronde se la funzione tipica degli amministratori è quella di gestire l'impresa compiendo le operazioni necessarie ad attuare l'oggetto sociale (art. 2380-*bis* c.c.) e quindi a conservare la continuità aziendale<sup>210</sup>, gli stessi sono chiamati non solo a vigilare sulla prospettiva di continuazione dell'attività, ma altresì a preparare l'organizzazione societaria anche all'evenienza della perdita della stessa continuità. Tale necessità si impone a causa della difficoltà pratica di individuare con esattezza il momento crepuscolare dell'impresa e dell'impossibilità di prevedere le cause esogene della crisi e la loro emersione sul piano temporale. Una serie di norme codicistiche poi confermano l'indissolubile nesso esistente tra equilibrio economico e continuità aziendale, facendo riferimento alla perdita di quest'ultima in termini di «fine dell'attività di impresa secondo metodo economico»<sup>211</sup>. Prima ancora di trovare un esplicito

---

<sup>210</sup> La dottrina distingue tra *continuità attiva* quale attitudine a generare flussi reddituali e *continuità passiva* come capacità di far fronte alle passività, cfr. F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, cit., p. 84 ss.

<sup>211</sup> Così E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 378; il riferimento è all'art. 2423-*bis* 1) c.c. sul principio di redazione del bilancio secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività; l'art. 2082 c.c. nella parte in cui fa riferimento all'esercizio di un'attività con

riconoscimento nell'ambito del nuovo art. 2086, comma 2, il dovere in analisi è stato codificato e opportunamente disciplinato in seno alla disciplina speciale in materia bancaria e creditizia. Il recepimento interno della direttiva 2014/59/EU (BRRD), come integrata dal regolamento delegato EU 1075/2016, ad opera del d.lgs. 180/2015 ha portato all'introduzione nell'ambito del t.u.b. del Titolo IV rubricato “*Misure preparatorie, di intervento precoce e liquidazione coatta amministrativa*” che disciplina le misure di preparazione, di *early intervention* e di risoluzione in relazione tanto alle società monadi, quanto ai gruppi di società operanti in ambito bancario. La crisi dei gruppi bancari del 2008 ha infatti imposto una seria riflessione sugli istituti giuridici preesistenti e sulla loro compatibilità con l'obiettivo prioritario di preservare la continuità aziendale, dalla quale è emersa la necessità di intervenire con strumenti non solo di risoluzione, ma anche e soprattutto di prevenzione o preparazione della crisi. L'obiettivo dichiarato della direttiva BBRD è quello di prevedere in base a “codici comportamentali” da adottare per il futuro (*living wills approach*) le modalità di gestione di una situazione di deterioramento patrimoniale della banca o del gruppo<sup>212</sup>. Il legislatore europeo in tal modo sposa la concezione della crisi quale fase “possibile” o “probabile” della vita della società, anticipando la tutela a una fase precedente all'emersione conclamata dell'insolvenza e chiarendo che gli organi di gestione e controllo debbano essere pronti a fronteggiarla

---

metodo economico, nonché i Principi di Revisione contabile; cfr. F. PACILEO, *op cit.*, secondo il quale la solvenza e la continuità aziendale rientrano tra i canoni di economicità ex art. 2082 c.c.

<sup>212</sup> v. J. CARMASSI, R.J. HERRING, *Living wills and cross-border resolution of systemically important banks*, *Journal of Financial Economic Policy*, vol. 5, 2013, p.361 ss.; cfr. E. SPINA -I.G. BIKOULA, *Dal bail-out al bail-in, La BRRD e il quadro di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi nell'Unione Bancaria*, ECRA, 2015.

in modo adeguato. Ritenendosi infatti che le possibilità di salvaguardare i valori dell'impresa siano direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore, è stato così enunciato quale principio al quale devono uniformarsi le discipline degli Stati membri quello del perseguimento della conservazione del *going concern*, purchè non pregiudichi i diritti dei creditori sociali e l'adozione degli strumenti di prevenzione e risoluzione della crisi non apporti vantaggi inferiori a quelli conseguibili dai creditori ricorrendo all'alternativa liquidatoria. Introducendo per la prima volta a livello normativo il concetto di misure di preparazione e prevenzione della crisi (c.d. *recovery plans*), il t.u.b. le configura quali misure predisposte *ex ante* in funzione dell'adozione tempestiva delle scelte strategiche più opportune per garantire la *long term viability* in caso di futuro significativo deterioramento della situazione patrimoniale e finanziaria della banca e del gruppo. Rilevando quali misure attinenti alla *governance* dell'impresa ai sensi dell'art. 5, par. 1 dir. 2014/59/EU (BRRD), esse implicano dunque il coinvolgimento degli organi sociali della società e, nel caso del gruppo, della *holding* in quanto la dotazione delle misure di preparazione della crisi rientra a pieno titolo nella funzione di *risk appetite framework (RAF)*<sup>213</sup>. Si tratta di attività, processi ed analisi che devono integrare le attività tipiche degli organi sociali e che, coinvolgendo necessariamente la funzione di *risk management*, presuppongono la dotazione di strumenti adeguati di rilevazione dei segnali di crisi, la predeterminazione dei soggetti e delle tempistiche di attivazione e dei

---

<sup>213</sup> Si tratta del sistema degli obiettivi di rischio introdotto dalla Circolare di Banca d'Italia n.263 aggiornata al 2 luglio 2013, consultabile al

processi decisionali da adottare ai fini della selezione in concreto del rimedio tra quelli astrattamente prospettati. La selezione e l'attuazione delle misure sono strettamente legate altresì alla funzione di analisi strategica che implica la valutazione delle entità interessate al risanamento e delle opzioni di intervento previste ed è svolta dagli organi di gestione e controllo<sup>214</sup>. Come anticipato, il t.u.b. prevede un'apposita disciplina in materia di misure di preparazione nell'ambito del gruppo bancario all'art. 69-*quinquies*. Il secondo pilastro dell'Unione Bancaria Europea ha implementato gli strumenti di prevenzione della crisi ispirandosi al modello del *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* del 2010, configurando cioè i *recovery plans* alla stregua di disposizioni testamentarie che le società appartenenti al gruppo devono predisporre quando il gruppo è ancora *in bonis* e diventano efficaci nel momento in cui si verifica la situazione di *distress*. Inoltre la disciplina europea si apprezza per aver valorizzato la dimensione unitaria dell'impresa bancaria di gruppo nell'ottica della prevenzione e della gestione della crisi come emerge con chiarezza dal Considerando 32 alla BRRD, il quale stabilisce che «i piani di risanamento e di risoluzione dovrebbero tenere conto della struttura finanziaria, tecnica e commerciale del gruppo di cui trattasi», confermando dunque la strumentalità della pianificazione dell'insolvenza su base consolidata rispetto al perseguimento dell'interesse di gruppo e così valorizzando la forte dimensione organizzativa dell'attività di direzione e coordinamento della *holding*. I piani di risanamento di gruppo sono disciplinati nello specifico

---

<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c263/index.html>

<sup>214</sup> Cfr. art. 6 Reg. delegato EU 1075/2016.

dall'art. 7 della direttiva ai sensi del quale essi mirano «alla stabilizzazione del gruppo nel suo complesso o di un suo ente qualora si trovino in situazione di stress in modo da risolvere o eliminare le cause della difficoltà e ristabilire la situazione finanziaria del gruppo o dell'ente in questione tenendo altresì conto della situazione finanziaria delle altre entità del gruppo». La cristallizzazione del dovere della capogruppo di adottare misure di prevenzione e preparazione della crisi adeguate su base consolidata è affidata al Regolamento delegato EU 1075/2016, che stabilisce altresì la competenza all'approvazione del piano di risanamento di gruppo in capo all'organo amministrativo. A ben vedere il cda della controllante non deve limitarsi ad approvare in ultima battuta il piano, ma deve concorrere alla stessa maniera alla sua preparazione e redazione, se pur con il necessario coinvolgimento delle funzioni aziendali di controllo. Difatti mentre nella società monade è tenuto a valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e ad un mero *esame* dei piani strategici, nella struttura di gruppo si impone un diverso equilibrio di *governance* in ragione della diversa architettura in concreto adottata, dovendosi distinguere tra modelli verticistici e modelli orizzontali che coinvolgono necessariamente l'autonomia privata. L'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento conduce a un livello di interdipendenza tra le entità coinvolte tale per cui il ruolo di primazia degli amministratori delegati in materia di modello organizzativo sancito dall'articolo 2381, commi 3 e 5 c.c., deve essere ripensato a favore del coinvolgimento non solo del *plenum*, ma anche dell'organo di controllo e dell'assemblea dei soci. Inoltre si stabilisce che la stessa controllante nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è responsabile per

l'adozione di un sistema di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo, dovendo assicurare il mantenimento nel tempo di risorse adeguate presso tutte le unità. I codici comportamentali in parola implicano quindi *in primis* organizzazione e fanno sì che la prevenzione nel gruppo societario spetti alla *holding* quale responsabile della funzione di direzione e coordinamento finanziaria e di tesoreria accentrata. Dal quadro illustrato si deduce il dovere di predisposizione e aggiornamento dei piani di risanamento che, in caso di mancato adempimento, conduce ad una responsabilità gestoria ex art. 2392 in capo agli amministratori della società madre. Alle misure di preparazione della crisi in ambito bancario appartengono anche gli accordi di sostegno finanziario infragruppo, disciplinati in modo profondamente innovativo dalla direttiva BRRD<sup>215</sup>. Alla luce dell'esigenza di preservare la stabilità del gruppo complessivamente inteso e del *favor* per le soluzioni privatistiche della crisi, è stato letto tra le righe degli interventi del legislatore europeo un mutamento di prospettiva rispetto all'attività di direzione e coordinamento che da fenomeno rilevante in termini patologici ai fini della responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 c.c. diviene strumento di programmazione e prevenzione della futura possibile crisi, anche attraverso il trasferimento di elementi dell'attivo da società del gruppo a condizioni non di mercato in virtù del perseguimento della stabilità dell'impresa di gruppo nel suo complesso. È possibile sostenere che la BRRD recepisca quale principio immanente all'ordinamento, e quindi valevole per tutti i gruppi societari a prescindere dal settore in cui operano, quello della necessità di dotare l'impresa di gruppo

---

<sup>215</sup> Più diffusamente cfr. E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario*



complessivamente intesa di misure di risanamento preventive finalizzate a preservare la continuità aziendale anche al verificarsi di eventi negativi in grado di comportare la disgregazione del compendio aziendale. Un dovere di pianificare e programmare la crisi è previsto in maniera chiara dal recente Codice della Crisi che intensifica gli istituti concordatari e incentiva il sostegno finanziario dell'impresa in crisi nell'ottica della salvaguardia del *going concern* e della prevenzione della crisi, ed è confermato dalla proposta di direttiva c.d. *Insolvency* del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 novembre 2016 che dedica ampio spazio alle misure di ristrutturazione preventiva rivolte all'imprenditore in difficoltà finanziarie non ancora insolvente. Oggi infatti è il nuovo comma 2 dell'articolo 2086 c.c. a prevedere espressamente il dovere di «attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale», con la conseguenza che l'inadeguatezza degli strumenti di prevenzione e rilevazione precoce della crisi o l'accesso non tempestivo alle misure di risoluzione comportano la responsabilità degli amministratori per violazione di un dovere specifico, ossia quello di programmare e gestire la crisi attraverso tutti gli strumenti offerti dall'ordinamento, tra i quali assumono particolare rilevanza le misure di preparazione.

---

*infragrupo nella crisi dei gruppi bancari, cit.*, p. 683 ss.

### 3.6. Sulla configurabilità di un dovere di soccorso della società controllata in crisi

La direzione e coordinamento assume altresì la funzione imprenditoriale di attività che mira a perseguire l'unità delle politiche finanziarie e la stabilità del gruppo. Dando rilievo alla sua valenza organizzativa è possibile sostenere che il suo esercizio genera un circuito finanziario interno al gruppo caratterizzato dall'allocazione delle risorse patrimoniali e finanziarie alla luce delle direttive impartite dalla capogruppo, la quale assume in sostanza una «posizione di garanzia» rispetto alla stabilità finanziaria dell'impresa complessivamente considerata ed è responsabile per l'esercizio della funzione di *risk management*<sup>216</sup>. Tale posizione non perde rilevanza in caso di sopravvenienza di uno stato di crisi, anzi al ricorrere di tale evenienza fa sorgere un vero e proprio dovere di soccorso e assistenza finanziaria della capogruppo volto a fronteggiare la riduzione di autonomia finanziaria della società eterodiretta<sup>217</sup>. Dal momento che la controllata esercita una fase dell'impresa unitaria e riceve il sostegno finanziario necessario a perseguire la frazione dell'interesse di gruppo ad essa assegnata, la stessa non si configura quale impresa autonoma e dunque non è in grado di porre in essere le necessarie misure di salvataggio e ristrutturazione senza ricorrere al circuito di capitali interno e quindi, in definitiva, al sostegno della capogruppo. Ne deriva che il perseguimento dell'interesse di gruppo può legittimare il

---

<sup>216</sup> M. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà o prospettive?*, Rivista delle Società, 2012, fasc.1, p. 227.

<sup>217</sup> In questi termini anche Forum Europaeum on Company Groups, par. X, *Crisis and Administration under insolvency law*, cfr. Capitolo 1, par. 5

sacrificio di elementi dell'attivo da parte delle entità *in bonis* del gruppo al fine di salvaguardare la stabilità dell'impresa nel complesso. L'intervento del soggetto solvibile a favore di quello deteriorato o insolvente rappresenta uno dei cardini del modello proposto dalla *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'Uncitral<sup>218</sup> che lo qualifica in termini di strumento di perseguimento dell'interesse di gruppo nel complesso in funzione della migliore attuazione dei piani di salvataggio. È dunque il processo di «sincronizzazione dell'interesse sociale»<sup>219</sup> che impone alla capogruppo un dovere di soccorso, in quanto l'interconnessione finanziaria, unitamente alla gestione della politica finanziaria di gruppo, non possono venire meno in danno ai creditori al ricorrere della crisi. Lo stesso processo tuttavia impone alla controllante la valutazione comparativa dell'interesse dei creditori rispetto all'alternativa liquidatoria, potendosi ricorrere legittimamente all'assistenza finanziaria soltanto ove garantisca una migliore soddisfazione dei creditori unitamente alla conservazione delle sinergie che costituiscono il valore aggiunto dell'impresa di gruppo. Questa impostazione riflette l'orientamento già prevalente in ambito europeo nel senso della conservazione dell'impresa, soprattutto di grandi dimensioni, anche al prezzo di scalfire dogmi tradizionali degli ordinamenti nazionali. Superando la rilevanza penale attribuita da gran parte degli ordinamenti continentali al sostegno finanziario ad un

---

<sup>218</sup> UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of Enterprise Group in insolvency*, 2010, p. 22 ss., n. 63 «*preservation of going concern value by the continued operation of the business will ultimately provide benefit to those creditors*»; v. *supra* Cap. 1, par. 5; cfr. A. MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposals for an European approach in the light of the Uncitral approach*, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, *Insolvency and Cross-border Groups: UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, 69/2011, p. 15 ss.

<sup>219</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 371

soggetto insolvente, il legislatore europeo si è mosso infatti verso la progressiva ammissibilità di forme di consolidamento patrimoniale funzionalmente volte al risanamento nel contesto dell'insolvenza transfrontaliera dei gruppi societari, prima ancora che la BRRD si occupasse della risoluzione delle crisi dei gruppi bancari. Nel recepire quest'ultima direttiva l'art. 69-*septiesdecies* T.U.B. non solo ammette, ma addirittura agevola il sostegno finanziario infragrupo quale strumento di prevenzione e risoluzione della crisi del gruppo societario, derogando al regime codicistico della postergazione di cui all'art. 2467 c.c. (cui rinvia l'art. 2497-*quinquies* c.c.) al fine di attribuire il privilegio della prededuzione alla stregua della disciplina del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. In questo modo il sostegno finanziario infragrupo non solo è scriminato, ma risulta ulteriormente incentivato dalla depenalizzazione dei reati di bancarotta (ai sensi dell'art. 217-*bis* l.f. e del nuovo art. 324 CCII) e dall'esenzione dalle revocatorie infragrupo (art. 66, 67 l.f.). L'illustrato capovolgimento di regime dalla postergazione alla prededuzione conferma come il modello delineato dal diritto bancario si collochi nell'ambito di una tendenza generale dell'ordinamento volta a favorire la soluzione della crisi dei gruppi societari (anche non bancari) anche attraverso l'imposizione di un sacrificio patrimoniale di entità *in bonis* allo scopo di prevenire la propagazione della crisi e la disgregazione dell'unità aziendale<sup>220</sup>. Una parte della dottrina tuttavia, avendo rilevato che il dovere di garantire la stabilità finanziaria del gruppo è sancito solo in specifici settori

---

<sup>220</sup> v. Più diffusamente E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragrupo nella crisi dei gruppi bancari*, cit., p. 683 ss.; cfr. L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragrupo alla società in crisi*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 30.

dell'ordinamento (bancario e finanziario), ha negato la cogenza generale del dovere in esame sostenendo che solo in tali contesti l'attività di direzione e coordinamento deve ottemperare all'obbligo di perseguire la stabilità di gruppo. Secondo questa ricostruzione non sarebbe possibile dedurre dai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale un dovere di accentramento della politica finanziaria con conseguente obbligo di assistenza nei confronti della società controllata in difficoltà<sup>221</sup>. A ben vedere occorre prescindere dalla dimensione soggettiva della singola unità e adottare la prospettiva dell'attività di direzione e coordinamento quale fattispecie che fa sorgere doveri biunivoci al fine del perseguimento dell'interesse unitario di gruppo. Come è stato osservato da attenta dottrina, in presenza di una situazione di crisi che coinvolga una o più società del gruppo si verifica una «accentuazione e specificazione» dei doveri degli amministratori che sono tenuti ad accedere agli strumenti di soluzione della crisi individuati dal legislatore<sup>222</sup>. La portata organizzativa della direzione unitaria e il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale comportano quindi la naturale allocazione in capo alla *holding* della funzione di gestione finanziaria del gruppo, la quale implica l'adozione di direttive vincolanti per gli organi delle controllate e si rafforza nel momento in cui occorre fronteggiare la crisi di una o più entità. Il sostegno finanziario infragruppo infatti è una delle manifestazioni tipiche della direzione unitaria intesa come “attività di indirizzo operativo e

---

<sup>221</sup> In questo senso L.A. BIANCHI, *Bilanci, operazioni straordinarie e governo dell'impresa*, Milano, 2013, p. 348; cfr. L. BOGGIO, *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, op. cit., p. 1495.

<sup>222</sup> v. M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, cit., 218 ss.

strategico”, tanto che i finanziamenti infragruppo rappresentano elemento presuntivo dell’esercizio *de facto* dell’attività di direzione e coordinamento. I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale impongono in concreto agli amministratori della capogruppo di non agire in conflitto d’interessi rispetto all’interesse sociale delle società eterodirette, tuttavia l’incorporazione della società di appartenenza nell’organizzazione unitaria di gruppo e la creazione di un circuito di liquidità infragruppo (il c.d. *internal market*<sup>223</sup>) eliminano il rischio di conflitto d’interessi in caso di deterioramento patrimoniale e finanziario e legittimano, nell’attuazione della politica unitaria di gruppo, decisioni e operazioni che nelle società monadi risulterebbero in contrasto con l’interesse sociali di cui sono portatrici<sup>224</sup>. L’intervento della società *in bonis* diventa così non solo possibile, ma cogente sull’assunto che il corretto esercizio dell’attività di direzione e coordinamento debba fondarsi sull’idoneità delle dotazioni patrimoniali delle eterodirette rispetto alla frazione di interesse di gruppo che sono chiamate a perseguire, non essendo ammissibile dunque che vengano lasciate al loro destino. Pare in tal modo delinearsi un modello che ammette il sacrificio dei creditori di alcune società a favore di altre attraverso l’utilizzo “osmotico” di elementi dell’attivo patrimoniale appartenenti a società formalmente distinte, pur senza addivenire ad un consolidamento

---

<sup>223</sup> Per un dibattito sul tema v. A.C. KOLASINSKI, *Subsidiary debt, capital structure and internal capital markets*, Journal of Financial Economics, 2009, p. 327-343; BUCHUK, LARRAIN, MUNOZ, URZUA I., *The Internal Capital Markets of Business Groups: Evidence from Intra-Group Loans*, Journal of Financial Economics, 2014, p. 190-212.

<sup>224</sup> cfr. E. BONAVERA, *Abuso nell’attività di direzione e coordinamento e violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria*, Società, 2012, p. 746 ss., commento a Trib. Milano, 2 febbraio 2012.

sostanziale delle masse patrimoniali<sup>225</sup>. Di talché il perseguimento dell'interesse di gruppo da parte della società che presta l'assistenza finanziaria soddisfa al contempo il suo interesse sociale e il mantenimento della stabilità del gruppo da parte della capogruppo può avere come risultato delle direttive impartite un disallineamento tra contenuto economico della prestazione imposta e corrispettivo, dal momento che il vantaggio compensativo va valutato su base consolidata, potendo consistere la remunerazione del sacrificio sopportato dalla società *in bonis* nella conservazione della stabilità del gruppo e più in generale nell'appartenenza allo stesso. Si deve in definitiva ritenere che il ricorso all'assistenza finanziaria nell'ambito del gruppo rappresenti senz'altro una vera e propria regola di organizzazione del finanziamento dell'impresa<sup>226</sup>.

Per altro verso la stabilizzazione finanziaria della controllata non può prescindere da un monitoraggio effettivo e costante dello stato di salute dell'impresa unitaria di gruppo quale attività che integra il canone dell'azione diligente degli amministratori della capogruppo orientata alla prevenzione del dissesto, con la conseguenza che il sostegno finanziario si inquadra altresì come strumento giuridico di allerta, omissis il quale è possibile configurare una responsabilità degli amministratori della *holding* per azione contraria ai principi di diligenza<sup>227</sup>.

---

<sup>225</sup> D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e "consolidamento di patrimoni" (substantive consolidation)*, cit., p. 596 ss.

<sup>226</sup> In questo senso M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, Aa. Vv., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*. Studi in onore di Giovanni E. Colombo, Torino, Giappichelli, 2011, p. 38.

<sup>227</sup> cfr. Nel senso dell'assistenza finanziaria infragruppo quale adempimento di un dovere generale di corretta gestione v. P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, *Rivista di diritto societario*, 2011, 4, p. 820-829; M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*,

Occorre poi interrogarsi circa la configurabilità di un più intenso potere di decisione insindacabile della *holding* anche nel senso della liquidazione della controllata *in distress*, con conseguente eliminazione del disvalore giuridico degli atti di sostegno finanziario infragruppo. La corretta interpretazione del principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale preclude all'imprenditore la possibilità di proseguire passivamente l'esercizio dell'attività in assenza della prospettiva di continuità aziendale, nell'ottica della tutela delle società controllate e dei loro creditori, ma anche di un'efficace protezione dei soci della controllante il cui patrimonio è costituito in misura preponderante dal valore delle partecipate<sup>228</sup>. Per fronteggiare la crisi di una o più entità del gruppo dunque, in ottemperanza al principio di ragionevolezza delle scelte gestionali che concretizzano l'attività di direzione e coordinamento, gli amministratori della società capogruppo potranno (e dovranno anche alla luce del nuovo art. 2086 c.c.) optare per l'adozione di uno degli strumenti offerti dall'ordinamento. Considerando gli obblighi conservativi che incombono *ex lege* sugli organi gestori al verificarsi di perdite rilevanti di capitale sociale (ex artt. 2484, comma 1, n.4, 2447 e 2482-*ter* c.c.) che possono comportare una responsabilità in caso di mancato accertamento "senza indugio" del verificarsi di una causa di scioglimento (art. 2485 c.c.), si ritiene che nel contesto del gruppo tali obblighi si riflettano automaticamente sugli amministratori della capogruppo i quali dunque, in forza dei canoni di corretta gestione, hanno il dovere di intervenire per rimediare alle situazioni di

---

Studi in onore di Umberto Belviso di E. Sabatelli, 1, Bari, 2011, p. 609 ss.; Sul dovere di monitoraggio dello stato di salute delle controllate più diffusamente *supra* Cap. 3, par. 3.



squilibrio finanziario, orientando la gestione della società a soli fini conservativi nonché, ove opportuno, deliberando tempestivamente lo scioglimento volontario della società<sup>229</sup>, onde non incorrere in responsabilità per aver concorso ad aggravare il dissesto e quindi il danno per i creditori<sup>230</sup>. Alla luce delle argomentazioni esposte si ritiene che la liquidazione della società eterodiretta costituisca una prerogativa della società capogruppo in ossequio ai canoni di correttezza gestionale ai quali deve improntare la sua attività di direzione unitaria. Ad ulteriore conferma, l'adozione da parte del legislatore della riforma del diritto della crisi d'impresa del paradigma aziendalistico quale criterio interpretativo e di completamento della disciplina primaria incide sulla nozione di continuità aziendale da valutarsi operando un *forecast* previsionale circa la capacità dell'impresa di svolgere l'attività nel futuro e la sua attitudine a far fronte alle passività attraverso l'*ordinary course of business*. Considerando l'impresa quale entità in funzionamento, l'alternativa liquidatoria rientra dunque nella funzione di direzione aziendale che in prospettiva di gruppo costituisce prerogativa della *holding*.

---

<sup>228</sup> Cfr. A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, cit., p. 839.

<sup>229</sup> v. G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, *Fallimento*, 2014, 10, p. 1104, secondo il quale l'obbligo di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale risponde anche all'interesse dei soci in quanto rappresenta una specificazione del più generale obbligo di diligenza.

<sup>230</sup> R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, *Le Società*, 2013, 6, p. 669.

## 4. CAPITOLO 4 - GLI STRUMENTI DI PREVENZIONE DELLA CRISI DEI GRUPPI

### 4.1. I regolamenti di gruppo

Passando ad analizzare gli strumenti operativi a disposizione degli amministratori nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e tenendo conto del dovere di approntare assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa unitaria di gruppo, è da riconoscersi un ruolo centrale all'autonomia negoziale dei soggetti giuridici che la compongono. Il suo esercizio è principalmente ancorato alla figura del «regolamento di gruppo» (anche detto «codice di *corporate governance* di gruppo») declinato in funzione di autodisciplina dell'impresa pluricentrica. Nonostante l'inquadramento avanzato da alcuni in termini di esercizio di una delega all'autonomia privata della disciplina interna del gruppo, la dottrina propende oggi per il riconoscimento di una funzione *suppletiva* della prassi societaria e delle lacune normative che risponde alle esigenze di flessibilità dei moderni apparati economici ed è rispettosa della libertà d'impresa e delle sue diverse possibili forme di organizzazione<sup>231</sup>. La funzionalizzazione degli assetti organizzativi (anche) alla prevenzione e gestione della crisi determina l'opportunità della redazione dei regolamenti di gruppo quali insieme di regole di organizzazione che disciplinano le modalità esecutive

---

<sup>231</sup> In questo senso compiendo un'analisi analitica sul tema v. F. GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, Società, Banche e Crisi d'impresa, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, Utet, 2014, 2, p. 1551 ss.

della direzione unitaria. Fugato ogni dubbio circa l'astratta legittimità di tutte le manifestazioni di autonomia privata (contratti di coordinamento gerarchici, regolamenti di gruppo, contratti di servizio *intercompany*) volte a disciplinare il gruppo in ottemperanza e nel rispetto degli articoli 2497 ss. c.c., attraverso queste fonti integrative si contribuisce a realizzare “un tessuto trasparente di interrelazioni di gruppo, con una precisa individuazione delle funzioni di direzione”<sup>232</sup>, con l'obiettivo di disciplinare compiutamente i flussi informativi, le sfere di competenza, i poteri e i doveri degli organi sociali, gli strumenti di programmazione, prevenzione e controllo nonché i rimedi per far fronte ai conflitti e alle situazioni di *distress* sempre nell'ottica del perseguimento dell'interesse di gruppo. Il fondamento normativo della legittimità dei regolamenti di gruppo è stato individuato nell'art. 2497-*septies* c.c. che regola il c.d. coordinamento contrattuale riferendosi all'attività di direzione e coordinamento come fatto fondato su un contratto o su clausole statutarie. Dalla disposizione citata è scaturito un dibattito circa la configurabilità di una base contrattualistica e di uno scopo comune alle società del gruppo suscettibili di coordinarne l'attività sotto un'unica regia e di agevolare la direzione unitaria allo scopo di conseguire un vantaggio ulteriore in termini di efficienza economica e profitto. Tuttavia una simile impostazione si fonda su un'ipotetica costituzione convenzionale del gruppo con conseguente adesione ponderata e volontaria di ciascuna entità partecipante, circostanza che mal si concilia con la prassi

---

<sup>232</sup> Così U. TOMBARI, *Autonomia privata e gruppi di imprese (contratto di coordinamento gerarchico, contratto di servizio infragruppo e clausole statutarie come strumenti di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento)*, CNN – Studi e materiali, 2010 p. 428; cfr. P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e*

societaria caratterizzata per lo più da una genesi unilaterale e spesso autoritativa dell'aggregazione organizzativa. Dal che ne deriva che l'interesse di gruppo non preesiste all'eterodirezione, bensì prende le mosse dalla gestione unitaria nella quale lo stesso si sostanzia<sup>233</sup>. La configurazione, strutturazione e manifestazione di detto interesse sono prerogative indeclinabili della *holding* che non possono efficacemente attuarsi in assenza di una pianificazione organizzativa delle modalità di espletamento dell'azione imprenditoriale delle società del gruppo, attività che trova la sua sede naturale nel regolamento di gruppo e deve armonizzarsi con la disciplina legale, statutaria e contrattuale di riferimento, non potendo derogarvi o sovrapporvisi. Incombe dunque sulla capogruppo, e nello specifico sugli amministratori della stessa, la predisposizione di un'attenta autoregolamentazione del gruppo come espressione del suo potere organizzativo, potendosi dunque affermare che la fonte regolamentare rappresenta la sede ideale per operare la concretizzazione del precetto di cui all'art. 2381 c.c., oggi ampliato e puntualizzato dal riformato art. 2086 c.c.<sup>234</sup>. L'analisi degli esempi di autoregolamentazione di gruppo forniti dalla prassi mette in luce la diversa struttura di *governance* delle società controllate rispetto al modello tradizionale della società monade, giacché le funzioni gestorie sono allocate in capo alla *holding* e si fondano sul coordinamento funzionale che si genera, senza tuttavia giungere ad un'esautorazione totale degli organi sociali delle eterodirette. In concreto il regolamento di gruppo non si atteggia a «super-statuto»

---

*problemi, cit.*, p. 331; Sul tema in generale cfr. R. RIVARO, *Attività di direzione e coordinamento e regolamenti di gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2010, 2, p. 296.

<sup>233</sup> In questi termini G. SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders (Atti del Convegno di Milano del 9 ottobre 2009), 2010, Milano, p. 125 ss.

dell'impresa di gruppo, trattandosi più correttamente di uno «strumento autonormativo di rango secondario e di carattere ausiliario» cui ricorre la capogruppo allo scopo di specificare e razionalizzare le dinamiche intersocietarie e interorganiche, ferma la possibilità per gli statuti societari di prevedere rinvii dinamici al codice di *corporate governance* di gruppo, con notevoli vantaggi in termini di flessibilità e aggiornamenti periodici. Emerge inoltre un potenziamento del ruolo decisionale (e non meramente valutativo) dell'organo amministrativo collegiale, con l'assegnazione di una serie di competenze che vanno ben al di là delle attribuzioni non delegabili (art. 2381, comma 4, c.c.) e concernono la direzione dell'impresa unitaria, in specie per quanto concerne gli strumenti di programmazione e le operazioni di maggior rilievo. Per quanto riguarda il tema della competenza ad approvare il regolamento di gruppo, in ossequio al principio di buona fede e correttezza "endosocietaria" che deve informare i rapporti tra l'organo amministrativo e l'assemblea dei soci, si ritiene che essa debba radicarsi pacificamente in capo agli amministratori della controllante in quanto afferente a una competenza di c.d. "alta amministrazione" relativa alla predisposizione di assetti organizzativi adeguati.

Inoltre gli interessi e i diritti relativi alle partecipazioni dei soci esterni non risultano intaccati e dunque non sussistono le ragioni per predicare un intervento necessario dell'assemblea dei soci. L'autoregolamentazione di conseguenza rappresenta altresì la sede naturale per predisporre i canoni comportamentali che capogruppo e controllate sono chiamate ad adottare al ricorrere di una situazione di

---

<sup>234</sup> Più diffusamente v. *supra* Cap. 3, par. 2.

deterioramento o crisi. La declinazione in funzione preventiva della crisi del principio sancito dall'art. 2381 c.c. e dal novellato art. 2086 c.c. consente di assegnare alla fonte regolamentare interna al gruppo la valenza di strumento di valutazione del rischio nella sua dimensione collettiva attraverso la strutturazione e la disciplina, tra gli altri, dei flussi informativi e del c.d. *internal capital market*. Da ultimo indagando sulla portata dell'autoregolamentazione rispetto alla responsabilità degli organi sociali, è possibile sostenere che attraverso la localizzazione e predeterminazione delle competenze e delle condotte rilevanti che contribuisce a realizzare, essa rileva da un lato ai fini dell'imputazione «selettiva» della responsabilità, dall'altro configura una sorta di *safe harbor* per gli amministratori che, nel rispetto della programmazione ivi contenuta, accedono a piani di prevenzione o risoluzione della crisi ricorrendo alla liquidità del circuito di gruppo al fine di salvare le entità in crisi<sup>235</sup>. Nonostante il contrasto dottrinale circa la natura contrattuale degli stessi, deve infine ritenersi che alla loro funzione suppletiva delle fonti primarie consegua in caso di violazione delle relative disposizioni una responsabilità per violazione del dovere di diligenza degli amministratori sancito ai sensi degli articoli 2392 e 2497 c.c.

---

<sup>235</sup> Cfr. G. GUERRIERI, *La responsabilità dell'amministratore nell'impresa in crisi*, Nuove Leggi Civili Commentate, 2016, p. 578.

## 4.2. Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo

Sul piano del dovere di pianificazione o programmazione della crisi, rafforzato a seguito del recente processo di riforma del diritto della crisi d'impresa ad opera del Codice della Crisi e della proposta di Direttiva c.d. *Insolvency* del Parlamento europeo<sup>236</sup>, è rinvenibile un deciso *favor* del legislatore comunitario e nazionale verso le soluzioni concordate della crisi e il sostegno finanziario dell'impresa in situazione di *stress* a fini preventivi e di preservazione della continuità aziendale. Nel contesto delle aggregazioni di gruppo è opportuno indagare sull'attività di direzione e coordinamento che viene ricondotta all'attività gestoria del *management* della capogruppo al fine di incanalarla entro i confini dei canoni di corretta gestione che devono permeare l'operato degli organi gestori<sup>237</sup>. Una delle manifestazioni caratteristiche della direzione e coordinamento, quale "attività di indirizzo operativo e strategico", è il sostegno finanziario infragruppo, come dimostrato dalla disciplina codicistica dedicata alla direzione unitaria che attribuisce ai finanziamenti infragruppo valore di elemento presuntivo della sussistenza *de facto* dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento<sup>238</sup>. In concreto il sostegno finanziario può assumere diverse conformazioni, variando dai finanziamenti (a titolo di debito), all'iniezione di liquidità a titolo di *equity*, alla prestazione di garanzie o servizi. Da un punto di vista economico l'assistenza finanziaria risponde a ragioni di efficienza

---

<sup>236</sup> Più approfonditamente v. *supra* Cap. 3, par. 5.

<sup>237</sup> Così G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *principio di diritto e disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 588.

legate strettamente al preventivo accentramento delle funzioni di tesoreria e gestione di risorse su base consolidata in capo alla *holding* al fine di una migliore allocazione delle stesse e dell'implementazione della politica unitaria. La centralizzazione di tali funzioni presso la capogruppo consente infatti di diversificare i canali di reperimento delle risorse, sfruttando sia i flussi verticali (*upstream* o *downstream*) sia quelli orizzontali, nonché di trasferire le attività da alcune entità del gruppo ad altre, senza dover ricorrere al finanziamento esterno e quindi riducendo notevolmente gli oneri finanziari per tutte le società del gruppo<sup>239</sup>. Se queste sono le ragioni tradizionalmente addotte dagli studiosi a favore dell'accentramento delle funzioni finanziarie in capo alla controllante e della circolazione di liquidità all'interno del gruppo in modo da costituire un vero "*internal market*", di recente l'attenzione è stata spostata sullo studio dei finanziamenti infragruppo in situazioni di crisi, anche al fine di valorizzarli in funzione preventiva della crisi<sup>240</sup>. L'indagine inoltre si spinge a valutare i rischi conseguenti al contagio della società *in bonis* che hanno tradizionalmente indotto i legislatori nazionali ad adottare posizioni restrittive, o addirittura repressive, rispetto alla possibilità di prestare assistenza finanziaria alla società in crisi. Infatti, la disciplina codicistica in materia di abuso della direzione unitaria, unitamente alle disposizioni della legge fallimentare sulla bancarotta per distrazione o

---

<sup>238</sup> Cfr. G.S. BALP, *Finanziamenti nell'attività di direzione e coordinamento*, cit., p. 287 ss.

<sup>239</sup> v. R. DE HAAS, I.V. LELYVELD, *Internal Capital Markets and Lending by Multinational Bank Subsidiaries*, *Journal of Financial Intermediation*, 2010, 19, p. 1-25; cfr. *Report on intra-group support measures*, The joint forum, 2012, consultabile all'indirizzo [www.bis.org/publ/joint28.pdf](http://www.bis.org/publ/joint28.pdf).

<sup>240</sup> In questo senso cfr. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e disciplina speciali*, cit., p. 333 ss.; M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, cit., p. 2965 ss.



preferenziale (art. 216 ss. l.fall) pongono una serie di restrizioni di carattere sostanziale al sostegno finanziario in presenza di una situazione di *stress*, a tutela di soci e creditori sociali, inibendo *ab origine* ogni forma di assistenza. La dottrina, sulla scorta degli spunti offerti dal legislatore europeo e dalla *soft law*, tenta oggi di adottare una nuova prospettiva atta a considerare come il ricorso all'*internal capital market* in epoca di crisi possa agevolmente favorire la salvaguardia della stabilità del gruppo. Un ulteriore limite di carattere generale rispetto alle soluzioni privatistiche della crisi è stato individuato nel principio fondamentale dell'autonomia patrimoniale delle società del gruppo<sup>241</sup>. Anche con riguardo a tale profilo tuttavia non sono mancate voci dissenzienti che fanno leva sulla centralità della dimensione unitaria dell'impresa di gruppo che rende imprescindibile una valutazione complessiva dello stato di salute del gruppo da parte degli organi gestori della controllante, anche tenendo conto delle conseguenze in termini di responsabilità derivanti dal mancato intervento di sostegno alla luce della cogenza dei flussi informativi provenienti dalle eterodirette<sup>242</sup>.

In aggiunta il sostegno finanziario in situazione di dissesto assume rilevanza in merito alla problematica dell'estrazione dei benefici privati di controllo da parte della *holding* la quale, potendo contare su informazioni riservate afferenti alle condizioni patrimoniali e finanziarie del gruppo, potrebbe porre in essere condotte azzardate e

---

<sup>241</sup> v. M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, cit., p. 943 ss.

<sup>242</sup> cfr. R. SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e teoria dei vantaggi compensativi*, Rivista di diritto dell'impresa, 2015, 2, p. 213 ss., conclusione confermata dalle "procedure di risoluzione della crisi" introdotte dal d.lgs. 180/2015 in ambito bancario che nel disciplinare l'assistenza finanziaria ammette deroghe al diritto societario al fine di

lesive degli interessi di soci e creditori. La materia è stata oggetto di un percorso di riforma innovativo in ambito bancario, all'interno del quale per la prima volta nel nostro ordinamento il legislatore, con una scelta che è destinata a influenzare l'intero diritto societario dei gruppi<sup>243</sup>, ha deciso di tipizzare il fenomeno del sostegno finanziario infragruppo in termini di strumento di perseguimento della stabilità del gruppo imposto dal t.u.b., qualificandolo dunque quale parte imprescindibile (e in quanto tale favorita) nell'attuazione della vigilanza prudenziale esercitata da Banca d'Italia per mezzo della capogruppo<sup>244</sup>. Dalla lettura della direttiva BRRD, in combinato disposto con la disciplina prudenziale e sulle *large exposures* (dir. 2013/36/UE e reg. n. 575/2013, c.d. CRR) risulta affermato il principio di solidarietà finanziaria con contestuale affidamento del sostegno finanziario ad accordi contrattuali volti a consentire «la libera circolazione di fondi tra gli enti per consentire loro di soddisfare le obbligazioni singole o congiunte quando giungono a scadenza», nonché a «minimizzare eventuali difficoltà di carattere legale ed operativo che possono limitare la pronta trasferibilità infragruppo di fondi o di 'collateral'». Il regolamento CRR va oltre sancendo espressamente la possibilità di «utilizzare le posizioni detenute in un ente o impresa per compensare le posizioni detenute in un altro ente o in un'altra impresa». Tale sistema normativo induce ad interrogarsi se il sostegno infragruppo rappresenti soltanto una possibilità rimessa

---

consentire un utilizzo osmotico degli elementi patrimoniali delle entità del gruppo in funzione della preservazione della stabilità del gruppo.

<sup>243</sup> M. LAMANDINI, *La proposta di direttiva sulla gestione delle crisi bancarie e i contratti di assistenza finanziaria intragruppo: qualche considerazione di diritto societario*, Società, Banche e Crisi d'Impresa, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa, cit., p. 2644 ss.

all'autonomia privata delle parti o piuttosto assuma carattere cogente in costanza di una situazione di deterioramento che, come previsto dal nuovo Codice della Crisi all'art. 2086 c.c., impone agli amministratori di accedere agli strumenti di soluzioni messi a disposizione dall'ordinamento. Sulla base delle argomentazioni svolte in merito al dovere di garantire la stabilità finanziaria del gruppo e monitorare lo stato di salute delle società eterodirette<sup>245</sup> si ricava la doverosità dell'intervento assistenziale della *holding* alla luce dei canoni di corretta gestione societaria e imprenditoriale sanciti dall'art. 2497 c.c., anche per effetto dell'interconnessione finanziaria generata dall'esercizio accentrato delle funzioni di gestione della finanza interna al gruppo. Gli accordi di finanziamento infragruppo rappresentano lo strumento a disposizione del *management* per operare tale intervento e appartengono alla categoria delle misure di preparazione o prevenzione della crisi, collocandosi in un momento anteriore rispetto all'emersione conclamata del dissesto patrimoniale e finanziario allo scopo di programmare i protocolli operativi da adottare in caso di futuro *stress*. L'approccio europeo all'assistenza finanziaria risente, sebbene in termini più restrittivi in termini di fattispecie, del contributo della *Legislative Guide On Insolvency Law (Part Three)* dell'UNCITRAL che con riguardo alle situazioni di dissesto all'interno di gruppi societari ha sposato il paradigma del gruppo integrato (*single enterprise approach*), privilegiando l'intervento dei soggetti *in bonis* al fine di risolvere la situazione di crisi delle altre entità del gruppo, in ossequio ad un vero e proprio

---

<sup>244</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella crisi dei gruppi bancari*, cit., p. 694; cfr. N. ABRIANI, *La responsabilità nelle crisi dei gruppi*, Nuovo diritto societario, 2012, 1, p. 93 ss.; U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di società*, cit.

dovere di soccorso finanziario della *holding* enfatizzato dal modello di *soft law* al fine di una più efficiente attuazione dei c.d. piani di salvataggio<sup>246</sup>. Le raccomandazioni UNCITRAL qualificano le operazioni compiute in esecuzione degli accordi di sostegno finanziario alla stregua di “*normal ordinary course business transactions*”, con conseguente esenzione da responsabilità per gli organi gestori, e concepiscono l’attivazione della capogruppo non solo in termini di possibilità, bensì più propriamente di doverosità, sul presupposto che la correttezza dell’attività di direzione e coordinamento poggi sulla idoneità della dotazione patrimoniale delle controllate. Seguendo dunque le indicazioni offerte dalla *soft law* e senza giungere a rinnegare il principio cadine dell’autonomia patrimoniale delle società del gruppo, si ammette la creazione di accordi contrattuali tra le diverse entità la cui esecuzione può comportare il trasferimento di *assets* allo scopo di intervenire tempestivamente sulla situazione di crisi, in deroga ai principi del diritto concorsuale e societario e quindi sottraendo tali atti alle azioni revocatorie. Per giustificare un simile regime occorre abbandonare la logica compensativa individuale tipica degli ordinamenti nazionali, incentrata sulla predeterminazione di un vantaggio indennitario riferito singolarmente al soggetto che presta assistenza, allargando l’orizzonte del “vantaggio compensativo” all’interesse di gruppo e collocando al cuore della tutela la capogruppo in qualità di garante della stabilità economica del gruppo nel complesso. Una lettura evolutiva dei doveri di correttezza gestionale di matrice codicistica

---

<sup>245</sup> Vedi *supra* Cap. 3, par. 3.

conduce a ritenere che il perseguimento dell'interesse di gruppo non si traduca nell'implementazione della sommatoria degli interessi sociali delle entità che lo compongono, bensì nell'affermazione di un ruolo di raccordo della *holding* tra il sacrificio patrimoniale imposto ad alcune società e il vantaggio apportare ad altre nell'ambito di una dimensione consolidata<sup>247</sup>. Dunque nell'esercizio della direzione unitaria la controllante può adottare scelte suscettibili di compromettere l'indipendenza finanziaria delle eterodirette e di mettere in secondo piano la remunerazione del sacrificio patito<sup>248</sup>, sul presupposto che l'assistenza finanziaria sia funzionale a preservare o ripristinare la stabilità del gruppo e dunque il perseguimento dell'interesse di gruppo soddisfi in via mediata l'interesse sociale del soggetto erogante, che va pertanto individuato nella politica di prevenzione della crisi di competenza della capogruppo in ragione della posizione di garanzia che assume rispetto alla corretta allocazione della finanza infra gruppo<sup>249</sup>. In questo senso si afferma una visione dell'interesse di gruppo di portata economico-generale che consente di delineare zone di esenzione da responsabilità in relazione all'utilizzo di elementi patrimoniali dell'attivo in funzione del salvataggio di società

---

<sup>246</sup> Art. 63 *Legislative Guide UNCITRAL*, afferma che “*preservation of going concern value by the continued operation of the business will ultimately provide benefit to those creditors*”.

<sup>247</sup> M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, cit., p. 66.

<sup>248</sup> Così U. TOMBARI, *Società cooperative e gruppi di imprese (gruppo cooperativo paritetico e gruppo cooperativo eterogeneo)*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2007, 6, p. 742.

<sup>249</sup> v. G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e del governo del gruppo*, cit., p. 759, secondo la quale il bilanciamento tra interesse di gruppo e quello delle società beneficiarie dall'erogazione dovrà risultare da apposita motivazione degli organi gestionali delle società coinvolte ai sensi dell'art. 2497-ter, secondo una prognosi postuma che tenga conto non soltanto dei rischi di pregiudizio che possono derivare alla società erogante, ma altresì dei pregiudizi conseguenti alla mancata attivazione del rimedio per le singole società e il gruppo nel complesso; cfr. N. ABRIANI – L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte II)*, cit., p. 74 ss.

appartenenti alla medesima aggregazione organizzativa. Nonostante il generale principio di autonomia negoziale delle parti che stipulano un accordo, nello specifico contesto di gruppo appare immanente il potere della capogruppo, derivante dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, di impartire istruzioni vincolanti circa l'adesione delle controllate e il contenuto da adottare nel quadro di una programmazione di ampio respiro volta alla prevenzione e alla gestione della crisi attraverso tutti gli strumenti disponibili<sup>250</sup>. Non potendosi perseguire la stabilità patrimoniale e finanziaria del gruppo in assenza di un costante stato di salute delle entità che lo compongono, il sostegno finanziario si configura altresì quale strumento di allerta che, in caso di omessa tempestiva attivazione, può comportare una responsabilità degli amministratori della controllante per azione contraria al dovere generale di corretta gestione<sup>251</sup>. L'apertura verso gli accordi di sostegno finanziario infragruppo contribuisce a delineare un modello che ammette il sacrificio dei creditori di alcune società a vantaggio di quelli di altre attraverso l'utilizzazione di elementi patrimoniali dell'attivo appartenenti ad entità del gruppo a sostegno alla stabilità della società controllata e del gruppo nel complesso. Tale fenomeno determina una "osmosi di fatto" di elementi patrimoniali in funzione preventiva della crisi in grado di tradursi anche nella compensazione dei crediti reciproci vantati dalle

---

<sup>250</sup> Anticipando la codificazione del principio al comma 2 dell'art. 2086 c.c. in questo senso M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi d'impresa nei gruppi*, cit., p. 2695 ss.

<sup>251</sup> Così E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella crisi dei gruppi bancari*, cit., p. 711; nel senso di ravvisare nell'assistenza finanziaria infragruppo l'adempimento di un dovere generale di corretta gestione v. P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, *Rivista di diritto societario*, 2011, 4, p. 820 ss.; M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, cit., p. 820 ss.

società del gruppo, pur senza addivenire alla confusione delle rispettive masse patrimoniali<sup>252</sup>.

---

<sup>252</sup> In argomento v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 333 ss; D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e “consolidamento di patrimoni” (substantive consolidation)*, cit., p. 596 ss.

### 4.3. I *recovery plans* e il rapporto con l'*early warning*

La riforma del diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza operata dal d.lgs. 14/2019, attraverso la definizione per la prima volta del concetto di crisi in termini di «probabilità di insolvenza», ha ufficialmente affidato alla scienza aziendalistica il compito di integrare e concretizzare la normativa primaria, indicando le tecniche e le *best practices* che gli organi sociali sono chiamati ad adottare in ottemperanza al dovere di prevenzione della crisi implementato dal novellato comma 2 dell'art. 2086 c.c.<sup>253</sup> Tra le principali novità della riforma si segnala l'introduzione delle procedure di allerta le quali, facendo proprio un approccio *forward looking* volto ad anticipare l'emersione della possibile situazione di crisi, assumono altresì una funzione di prevenzione interna basata sulla necessità di pianificazione aziendale e sui doveri di rilevazione (e successiva segnalazione) gravanti sugli organi di controllo e di revisione, che devono poter contare sull'ausilio di assetti organizzativi adeguati<sup>254</sup>. Una corretta valutazione dell'andamento della gestione, in grado di individuare i segnali di una situazione di insolvenza prospettica, non può prescindere dall'impiego di un piano in funzione previsionale<sup>255</sup>. Di conseguenza, rispetto all'adozione di misure preventive, la discrezionalità degli amministratori della capogruppo da pura, ossia relativa alla decisione *tout court* di approntare un piano di

---

<sup>253</sup> Si vedano le considerazioni sul punto svolte al Cap. 3, Par. 4; cfr. A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2016.

<sup>254</sup> cfr. D. FOÀ, *Le procedure di allerta nella crisi d'impresa e l'approccio forward looking*, *Giuricivile*, 2019, 3



prevenzione, diventa valutativa, essendo dunque limitata alla sola scelta dello strumento da adottare in concreto per far fronte alla futura e ipotetica situazione di *distress*, con relativa responsabilità sul piano dell'azione diligente (art. 2392 c.c.) e del rispetto dei canoni di correttezza gestionale (art. 2497 c.c.) in caso di mancato o non esatto adempimento. Il dovere di programmazione e gestione della crisi si traduce in sostanza nell'obbligo per gli amministratori di predeterminare i protocolli comportamentali, implicanti innanzitutto organizzazione<sup>256</sup>, da porre in essere nell'eventualità in cui si verifichi una situazione di crisi o deterioramento patrimoniale che riguardi una o più società del gruppo<sup>257</sup>. Alcuni settori speciali dell'ordinamento hanno di recente codificato il dovere di dotarsi dei c.d. *recovery plans*, quali misure preparatorie della crisi che l'impresa di gruppo deve predisporre allorché è *in bonis* in modo da evitare che gli organi gestori si trovino impreparati a fronteggiare in maniera adeguata la situazione di *stress*, nell'ottica della conservazione delle primarie funzioni del gruppo. Il loro punto di forza risiede nella natura di misure programmatiche per il futuro, predisposte *ex ante* in assenza dei presupposti per l'intervento precoce e quindi senza la pressione di una situazione già esistente di crisi o insolvenza conclamata che potrebbe rappresentare un ostacolo all'adozione di misure di *governance* tempestive ed efficaci.

---

<sup>255</sup> In questo senso v. C. BAUCO – A. PANIZZA, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e Finanza, 7, 2016, p. 46.

<sup>256</sup> I *recovery plans* involgono la funzione di *risk management* e di pianificazione strategica che presuppone la predisposizione di strumenti di rilevazione degli eventi avversi, le modalità di attivazione in termini di soggetti e tempistiche, l'individuazione delle misure e del processo decisionale relativo alla selezione del rimedio da adottare in concreto.

<sup>257</sup> v. E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, cit., p. 386.

Da un punto di vista contenutistico i piani in questione devono essere improntati ai principi di tempestività, in quanto devono garantire una rilevazione e reazione in tempo utile agli eventi avversi onde prevenire il deterioramento atteso e ripristinare la *long-term viability*, e di proporzionalità della misura di reazione alla gravità dell'evento<sup>258</sup>. Nel settembre del 2017 il Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Commercialisti ha pubblicato i *Principi per la Redazione dei Piani di Risanamento*, riservando la sezione n.12 ai gruppi di società<sup>259</sup>. I *Principi*, pur presupponendo ai fini della qualifica di «piano di risanamento» uno stato attuale di crisi, fanno riferimento altresì ai piani preventivi della crisi d'impresa che, a livello di gruppo, perseguono l'equilibrio finanziario e la stabilità di tutti i suoi elementi attraverso il c.d. *dimensionamento delle risorse* ovvero la programmazione della finanza straordinaria da immettere al verificarsi di eventi futuri pregiudizievoli. Un criterio cardine che si ricava dal Principio 12.1.2 è la necessità di predisporre i piani a livello consolidato, tenendo conto dell'impatto sull'impresa di gruppo e in modo da meglio comprendere le dinamiche prospettiche, pur sempre senza scalfire il dogma dell'autonomia patrimoniale delle società che compongono il gruppo. Sono ulteriormente previste *Tecniche di consolidamento* che impongono una valutazione costante e dinamica della situazione di partenza e delle evoluzioni a livello patrimoniale e

---

<sup>258</sup> cfr. M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, federalismi.it, 2018, 2, p. 5.

<sup>259</sup> Ivi il piano è definito come «documento redatto dall'organo delegato e dal management ... ove si rappresentano le azioni strategiche e operative (ed i relativi impatti economici e finanziari) tramite le quali un'azienda intende uscire dallo stato di crisi, ripristinando le condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale».

in dottrina sul tema v. A. DANОВI – A. PANIZZA, *La diagnosi della crisi secondo i Principi di redazione e attestazione dei piani di risanamento*, Amministrazione & Finanza, 2016, 2, p. 42 ss.

finanziario, e in ogni caso la redazione dei piani è preceduta da metodi di valutazioni andamentale che, facendo leva sulla funzione di analisi strategica, consentano un'analisi previsionale sui quadri macroeconomico, settoriale e specifico dell'unità di stima, nonché sui flussi economici e finanziari della medesima unità. Sotto il profilo normativo i *recovery plans*, già presenti nella prassi delle imprese di grandi dimensioni, hanno ricevuto una puntuale disciplina in ambito bancario per effetto del d.lgs. 180/2015 che ha recepito la direttiva BRRD (UE/59/2014) dedicando alla materia gli articoli 69-*bis* e seguenti del T.U.B.<sup>260</sup> Per le imprese c.d. *too big to fail* il legislatore europeo, anticipando la tutela alle situazioni di mera “possibilità” o “probabilità” di deterioramento patrimoniale, ha individuato, secondo un *climax* ascendente, tre *step* di intervento: misure di preparazione o prevenzione (*recovery plans*), misure di *early intervention* o di intervento precoce e misure di risoluzione (*resolution plans*). Mentre le misure di risoluzione presuppongono una situazione di deterioramento grave del patrimonio tale da incidere sugli stessi requisiti di vigilanza prudenziale e assolvono la funzione di gestione del dissesto, le misure di prevenzione e di *early intervention* anticipano la tutela alla fase precedente e si riferiscono ad un dissesto futuro, pur operando in presenza di presupposti differenti: i *recovery plans* vengono predisposti *ex ante* quando l'impresa è ancora *in bonis*, a differenza degli strumenti di *early warning* che si attivano eventualmente al manifestarsi dei primi segnali precoci di *stress* (c.d.

---

<sup>260</sup> v. Commentario RICCIARDIELLO; cfr. A. NIGRO – D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana, cit.*, p. 24 ss.

*soft/hard triggers*)<sup>261</sup>. I secondi in particolare sono definiti dall'art. 3 della Proposta di Direttiva c.d. "Insolvency" del 22 novembre 2016 come il complesso degli indici che possono evidenziare l'avvio di un peggioramento delle *performance* di un'impresa e dunque segnalare all'imprenditore la necessità di attivarsi con urgenza al fine di porvi rimedio. È imposta dunque al gruppo bancario la dotazione da parte della *holding* di un piano unitario che contempra le misure da adottare ad ogni livello allo scopo di prevenire l'eventuale manifestarsi di situazioni individuali di dissesto aziendale e preservare o ripristinare la stabilità del gruppo<sup>262</sup>. Il modello seguito è quello dei *living wills*, istituto di matrice statunitense che rappresenta una sorta di testamento biologico delle imprese tramite il quale identificano il "trattamento terapeutico" al quale decidono di dover ricorrere in caso di emersione di ipotesi di c.d. *financial distress*<sup>263</sup>, nonostante la dottrina lo abbia collocato in un'area di confine tra i *recovery* e i *resolution plans* di derivazione europea. In questo modo la cultura della prevenzione è entrata a far parte *per tabulas* dello statuto dell'imprenditore commerciale in crisi e consente di superare il convincimento tradizionale in forza del quale la disciplina dei *recovery plans* risponde alle esigenze di vigilanza prudenziale e stabilità finanziaria degli enti creditizi di stampo pubblicistico. Si ritiene infatti che la BRRD abbia avuto il pregio di affermare il principio, in vero

---

<sup>261</sup> cfr. G. BOCCUZZI, *L'Unione Bancaria europea, nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, Bancaria editrice, 2015, p. 90 ss.

<sup>262</sup> M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, cit., p. 8; cfr. M. LAMANDINI, *Il gruppo bancario alla luce delle recenti riforme*, Banca e Borsa, 2016, 1, p. 665 ss.

<sup>263</sup> v. B. BARMANN, *Dal "too big to fail" al "too big to regulate"? La prevenzione delle crisi bancarie a confronto*, disponibile al sito <http://www.lab-ip.net/dal-too-big-to-fail-al-too-big-to-regulate-lesperienza-americana-ed-europea-di-prevenzione-delle-crisi-bancarie-a-confronto-recovery-and-resolution-plans/>, 2016.

immanente all'ordinamento e pertanto afferente a tutti i gruppi societari, della necessità per questi ultimi di dotarsi di piani di risanamento preventivi finalizzati a salvaguardare la continuità aziendale ed evitare il contagio e la disgregazione dei compendi aziendali di organismi produttivi economicamente rilevanti. Ad ulteriore conferma tale principio ispiratore risulta sotteso anche al Codice della Crisi e corroborato dalla Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio c.d. «*Insolvency*» adottata in data 22 novembre 2016 che riconosce la centralità delle misure di ristrutturazione preventiva dedicate all'imprenditore che si trovi nella c.d. *twilight zone*, ossia la zona d'ombra in cui si manifestano le prime avvisaglie di difficoltà ma è ancora possibile porvi rimedio<sup>264</sup>.

---

<sup>264</sup> cfr. A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, Il Fallimento, 2019, 3, p. 291 ss.

#### 4.4. Il concordato di gruppo

Alla luce delle recenti tendenze evolutive del diritto della crisi d'impresa che valorizzano le soluzioni negoziate della crisi allo scopo di salvaguardare la continuità aziendale e i complessi produttivi anche al ricorrere di eventi patologici, la dottrina ha osservato come in presenza di un gruppo i rimedi volti ad evitare la disgregazione delle sinergie organizzative non possono prescindere da un apprezzamento in termini unitari, pur a fronte della persistente autonomia giuridica dei soggetti vi partecipano. Se, come si ritiene, il gruppo rappresenta una forma di esercizio dell'attività imprenditoriale caratterizzata dalla sua articolazione in più unità, escludere alcuni soggetti che esercitano frazioni dell'attività dallo strumento di soluzione della crisi non consente di valorizzare o preservare in modo efficiente gli apparati produttivi dell'organizzazione complessa<sup>265</sup>. Il legislatore fallimentare del 1942 non ha attribuito rilevanza al gruppo e questa impostazione è rimasta immutata fino al d.lgs. 14/2019 che, prendendo atto della necessità particolarmente avvertita di un intervento legislativo in materia di crisi o insolvenza di gruppo e superando la tradizionale diffidenza legata al tradizionale *mantra*<sup>266</sup> dell'autonomia giuridica delle singole società, ha dedicato un'apposita disciplina alla “regolazione della crisi o insolvenza di gruppo” agli articoli 284-292

---

<sup>265</sup> v. M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, Rivista delle società, 2012, p. 965 ss.; cfr. G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Il Fallimento, 2019, 3, p. 277 ss.; il quale ritiene dato ormai pacifico l'utilità da un punto di vista economico di valorizzare l'interdipendenza economica e finanziaria tra le società del gruppo non soltanto nella fase fisiologica, ma anche in quella patologica, dal che desume l'opportunità di trattare la crisi delle imprese del gruppo in modo quanto più unitario e coordinato possibile.

CCII<sup>267</sup>. In realtà all'assenza di menzione del fenomeno del gruppo nella legge fallimentare avevano finora in parte sopperito la normativa dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi con il c.d. decreto Marzano (d.lgs. 347/2003)<sup>268</sup> e il diritto vivente. Al di fuori delle disposizioni di legge speciale, è toccato agli interpreti il tentativo di configurare ugualmente, in via di fatto, qualche forma di concordato di gruppo in applicazione della disciplina generale. Valorizzando alcuni dati normativi in materia di concordato preventivo contenuti nella legge fallimentare, la dottrina e una parte della giurisprudenza di merito sono giunte a legittimare soluzioni concordatarie unitarie in considerazione della "particolare singolarità del sistema economico-finanziario del gruppo che influenza direttamente le sorti delle controllate e della stessa capogruppo" nonché della "convenienza economica" richiesta in origine dall'art. 181 legge fallimentare ai fini dell'omologazione del concordato preventivo<sup>269</sup>. Un ulteriore fondamento dell'ammissibilità del

---

<sup>266</sup> In questi termini si è espresso G. FAUCEGLIA, *Uno, Nessuno, Centomila: Il concordato preventivo di gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2016, 1, p. 118.

<sup>267</sup> cfr. R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I contratti, 2019, 2, p. 135.

<sup>268</sup> La citata disciplina speciale ha espressamente previsto la possibilità di presentare un unico concordato riferito a più società del gruppo, ferma comunque la distinzione tra le masse di ciascuna società, e ha sancito il principio dell'unitarietà della procedura attribuendo la competenza alla dichiarazione dello stato di insolvenza delle altre imprese del gruppo al tribunale che ha dichiarato l'insolvenza della prima impresa (art. 3, comma 3); cfr. M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, cit.

<sup>269</sup> In questi termini Trib. Roma, 25 giugno 1993, Giurisprudenza Commerciale, 1994, II, 100; più di recente nel senso della configurabilità di un concordato di gruppo v. Trib. Roma, 14 novembre 2012, Fallimento, 2013, p. 73, con nota di P. Vella, *Il controllo giudiziario sulla domanda di concordato preventivo «con riserva»*; Trib. Roma, 7 marzo 2011, Diritto fallimentare, 2011, II, p. 247 ss. con nota di G. Fauceglia, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*. In dottrina vedi anche S. POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2014, II, p. 735; *Id.*, *Ammissibilità e tecniche di proposizione del "concordato di gruppo" dopo l'intervento della S.C.*, Fallimento e le altre procedure concorsuali, 2016, 2, p. 144; R. SANTAGATA, *Concordato preventivo «di gruppo» e «teoria dei vantaggi compensativi»*, Riv. Dir. Imprese, 2015, p. 213 ss.; A. DI

concordato di gruppo è stato rinvenuto attraverso una lettura costruttiva dell'art. 160 l. fall., tenuto conto della volontà del legislatore di lasciare ampio spazio all'autonomia privata dei soggetti interessati nell'individuazione delle soluzioni alla crisi, purchè fattibili e giudicate convenienti dai creditori. Da un punto di vista fattuale l'unitarietà dei procedimenti è stata perseguita mediante la presentazione di un ricorso contestuale per tutte le società del gruppo, contenente un piano unitario, ferma tuttavia la necessità di tenere formalmente distinte le proposte e le masse afferenti alle singole società coinvolte. Tuttavia una simile conformazione della procedura ha incontrato numerosi ostacoli in termini di competenza territoriale in caso di diversa collocazione territoriale delle società del gruppo, eventuale difetto delle condizioni di ammissibilità per alcune delle entità del gruppo, pur riscontrandosi lo stato di crisi per ciascuna di esse, nonché il limite ritenuto invalicabile della responsabilità patrimoniale ex art. 2740 c.c. Tali ragioni, acuite dalla mancanza di una disciplina positiva, hanno condotto tuttavia ad atteggiamenti restrittivi della giurisprudenza di legittimità che attraverso alcuni significativi arresti ha di fatto negato l'ammissibilità di un concordato di gruppo in senso stretto o forte<sup>270</sup>, nonostante l'orientamento

---

MAJO, *I gruppi di imprese nel concordato preventivo e nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese*, 2014, disponibile al sito [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10656/di\\_majo\\_gruppi.pdf](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10656/di_majo_gruppi.pdf).

<sup>270</sup> Si segnalano in particolare le sentenze Cass. Civ., 31 luglio 2017, n. 19014; Cass. 13 ottobre 2015, n. 20559; Cass. Sez. Un., 25 giugno 2013, n. 15872, nell'ambito delle quali la Suprema Corte ha lapidariamente affermato che il concordato preventivo debba riguardare individualmente le singole società del gruppo, non ammettendosi un unico giudizio omologatorio, in ragione del dogma della distinzione delle masse attive e passive, nel rispetto degli articoli 161 L.F. e 2740 c.c.; cfr. G. FAUCEGLIA, *La Cassazione separa il "grano" dal "loglio": i confini del concordato preventivo di gruppo*, *Le Società*, 2017, 12, p. 1386 ss.



favorevole manifestato dalla giurisprudenza di merito<sup>271</sup>. Alla posizione della Suprema Corte si contrappone quella della dottrina prevalente orientata a sostenere la legittimità di una proposta concordataria unitaria nell'ipotesi del gruppo, ritenendo irrinunciabile la rivisitazione del principio della responsabilità patrimoniale universale del debitore di cui all'art. 2740 c.c. “alla luce dei confini, tracciati dal codice civile, del fisiologico esercizio dell'attività di direzione e coordinamento” e valorizzando la “logica molecolare” che caratterizza la gestione del gruppo<sup>272</sup>. In questo modo il perseguimento di adeguati vantaggi compensativi a livello consolidato nel quadro di una soluzione concordataria pianificata ed operata a livello di gruppo giustifica gli spostamenti patrimoniali tra le società che lo compongono e scongiura la paventata violazione dell'art. 2740 c.c. quale norma imperativa. Il contrasto tra giurisprudenza e dottrina rispetto a tale fattispecie appare tuttavia in via di superamento grazie all'entrata in vigore del Codice della Crisi e dell'Insolvenza che all'art. 284, comma 1, manifesta in modo netto la volontà del legislatore di attribuire rilevanza giuridica al gruppo anche nella fase patologica, stabilendo che “più imprese in stato di crisi o di insolvenza

---

<sup>271</sup> In senso parzialmente difforme e allineandosi alla consolidata giurisprudenza di merito in materia di concordato di gruppo con cessione parziale dei beni vedi Cass Civ., 17 ottobre 2018, n. 26005 con nota di L. BENEDETTI, *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, *Il Fallimento*, 2019, 4, p. 489 ss., il quale, richiamando la dottrina prevalente, ritiene irrinunciabile la rivisitazione del principio della responsabilità patrimoniale universale del debitore, con conseguente ripensamento della natura imperativa dell'art. 2740 c.c. anche alla luce della disciplina introdotta dal CCII.

<sup>272</sup> Così R. SANTAGATA, *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, *Diritto fallimentare*, 2015, II, p. 646 ss.; G. D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, *Rivista di diritto commerciale*, 2014, II, p. 359 ss.; per la letteratura straniera cfr. I. MEVORACH, *Insolvency within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009, p. 245 ss.

appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali (COMI) nello Stato italiano possono proporre con un unico ricorso la domanda di accesso al concordato preventivo di cui all'art. 40 con un piano unitario o con piani reciprocamente collegati e interferenti". Il legislatore della riforma ha dunque preso posizione nel senso della piena ammissibilità di un ricorso unitario per l'accesso al concordato preventivo, con la possibilità di predisporre un piano unitario o piani tra loro collegati e interferenti (ossia costituenti parti indefettibili di un'operazione economica unitaria). A ben vedere non si tratta di un diritto potestativo della *holding*, giacché l'ammissibilità del concordato di gruppo è subordinata alla condizione del "miglior soddisfacimento dei creditori delle singole imprese", con un onere di specifica illustrazione delle ragioni sottese alla maggiore convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria e alla soluzione concordataria su base atomistica. Degna di nota è altresì la disposizione di cui all'art. 286, comma 1, CCII la quale, superando gli atteggiamenti restrittivi a riconoscere una *vis attractiva* del foro della controllante per la gestione delle procedure relative alle controllate, ha determinato la competenza del tribunale individuato in relazione al soggetto esercente l'attività di direzione unitaria, salvo individuare come criterio sussidiario quello della maggiore esposizione debitoria. L'individuazione di un unico tribunale competente costituisce poi il presupposto per la nomina di organi unitari. La disciplina illustrata lascia irrisolto il problema circa la natura del concordato di gruppo, ovvero se costituisce attuazione del modello della concentrazione tra procedure (unici organi, ma fascio di procedure distinte) o piuttosto del consolidamento procedurale (unica procedura). Il legislatore, a

differenza di quanto accade in relazione alla liquidazione giudiziale, non ha preso espressamente posizione sul punto, devolvendo la questione agli interpreti sulla base degli indici normativi a disposizione<sup>273</sup>. Diverso è stato l'approccio rispetto al diverso modello del consolidamento sostanziale, che si realizza attraverso l'unificazione delle masse attive e passive di tutte le imprese che partecipano al concordato di gruppo, rigettato in modo netto dall'art. 284, comma 3, CCII che mantiene "ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive". Tuttavia la tradizionale regola della separazione delle masse perde i crismi dell'intangibilità e trova un contemperamento all'art. 285 CCII, ai sensi del quale "il piano o i piani concordatari possono prevedere trasferimenti di risorse infragruppo", a condizione, da attestarsi da parte di un professionista indipendente, che tali operazioni siano necessarie ai fini della continuità aziendale e coerenti con la finalità prioritaria del miglior soddisfacimento delle pretese creditorie. Come rilevato dalla dottrina<sup>274</sup>, è possibile ritenere che la nuova normativa concorsuale rappresenti la codificazione di operazioni già invalse nella prassi e operi la suggerita rivisitazione del principio di universalità della responsabilità patrimoniale del debitore alla luce della concezione dell'attività di direzione e coordinamento quale fisiologico esercizio di un'attività economica unitaria organizzata in forma complessa. In questo quadro rinnovato dunque la capogruppo, in ottemperanza al dovere di accedere tempestivamente agli strumenti posti a disposizione dall'ordinamento allo scopo di prevenire e superare la

---

<sup>273</sup> G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., p. 286 ss.

crisi di cui al novellato art. 2086 c.c., comma 2, avrà la possibilità di ricorrere allo strumento concordatario al fine di gestire la crisi a livello consolidato e preservare la continuità aziendale e la stabilità del gruppo, ove necessario anche attraverso il trasferimento di risorse infragruppo.

---

<sup>274</sup> Cfr. L. BENEDETTI, *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, cit., p. 497.

## 5. CONCLUSIONI

Le argomentazioni fin qui esposte inducono ad attribuire un ruolo centrale all'attività di direzione e coordinamento e agli organi che la esercitano rispetto all'insorgere di una situazione di crisi che può interessare uno o più componenti del gruppo e propagarsi alle altre entità con un effetto deflagrante sulle sinergie infragruppo e sul compendio aziendale complessivamente inteso. La direzione unitaria determina infatti un collegamento tra le società coinvolte funzionale a perseguire l'unitarietà di azione e di interesse economico che caratterizza il gruppo societario. Dal processo di concretizzazione dei canoni di correttezza gestionale ai quali deve essere improntata l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c. è possibile desumere dunque un generale dovere di prevenzione della crisi che integra e dà contenuto ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e fa da *pendant* al generale dovere di diligenza nell'azione amministrativa da rapportarsi alla natura e alle dimensioni dell'impresa (oggettivamente ed economicamente intesa), ponendosi in posizione speculare rispetto ai doveri che incombono sugli amministratori nell'ambito delle altre fasi ordinarie del ciclo caratteristico di ogni attività produttiva. La valorizzazione dell'impresa di gruppo in senso economico, infatti, guida l'evoluzione dello stesso concetto di gruppo da pluralità di soggetti distinti e collegati ad attività unitaria e articolata che necessita di una gestione unitaria in ogni sua fase, inclusa dunque quella di crisi nelle sue varie gradazioni. Quest'ultima quindi non viene più considerata come

evento eccezionale e negativo da evitare ad ogni costo, ma più correttamente quale fase dell'attività suscettibile di essere gestita in modo dinamico. Adottando una prospettiva *top-down* attenta alla funzione organizzativa di competenza della capogruppo, emerge come la pianificazione della crisi sia da intendersi in termini di esercizio di un'attività gestoria relativa ad una fase ordinaria della vita dell'impresa, alla quale si legano altresì doveri specifici ulteriori, tra i quali quello di monitorare lo stato di salute delle entità che compongono il gruppo attraverso la predisposizione di apparati e strumenti funzionalmente destinati a tale scopo. Si comprende dunque l'importante rilievo sistematico assunto dalle regole di stampo organizzativo e dai contributi della scienza aziendalistica ai fini della specificazione e concretizzazione dei modelli operativi che la capogruppo è chiamata ad adottare nell'esercizio della direzione unitaria. In particolare, l'avvenuta consacrazione da parte del Codice della Crisi e dell'Insolvenza del dovere dell'imprenditore di predisporre assetti organizzativi adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa a principio immanente dell'ordinamento, attraverso la sua estensione a tutte le forme organizzative dell'impresa collettiva e la sua collocazione nell'ambito della disciplina generale dedicata all'impresa in seno all'art. 2086 c.c., conferma la strumentalità dell'adeguatezza organizzativa all'efficienza e all'efficacia dell'attività di pianificazione, nonché la sua valenza di presupposto indefettibile ai fini del ricorso alla *business judgment rule* da parte degli amministratori. Il dovere in parola è di carattere dinamico e quindi si lega a stretto giro all'andamento dell'attività sociale, dovendo pertanto operare non soltanto nella fase embrionale e

genetica dell'impresa, ma durante tutto il corso della vita attraverso una costante attività di prognosi orientata a programmare e gestire gli eventi futuri suscettibili di incidere sulla stabilità dell'impresa unitaria di gruppo. Il corretto adempimento dei doveri illustrati implica la necessità di predisporre un sistema di flussi informativi bidirezionale in grado di cogliere tempestivamente gli eventuali indici di deterioramento relativi a una o più entità del gruppo, di ricorrere alla fonte regolamentare al fine di delineare *ex ante* le modalità esecutive della direzione unitaria e le regole funzionali e organizzative che governano l'impresa di gruppo e prima ancora di dotarsi di piani e misure di preparazione alla crisi (c.d. *recovery plans*), da intendersi quali codici comportamentali individuati quando l'impresa è *in bonis* volti a determinare la strategia imprenditoriale unitaria da adottare nell'eventualità in cui in futuro si verifichi una situazione di *distress*. Mutuando in parte la definizione proposta dalla teoria dei *living wills* americana, l'impresa in condizioni di *going concern* è tenuta ad adottare le proprie disposizioni testamentarie che predeterminano il "trattamento terapeutico" al quale intendono sottoporsi nel caso in cui si verifichi in futuro un'eventuale situazione di deterioramento, allo scopo ultimo di salvaguardare la continuità aziendale ed evitare il contagio e la conseguente disgregazione degli organismi produttivi. Tale impostazione risulta confermata dalla Proposta di Direttiva c.d. *Insolvency* che riconosce un ruolo centrale alle misure di ristrutturazione preventiva dedicate all'imprenditore che si trovi nella c.d. *twilight zone* e, in caso di definitiva adozione, contribuirà a rafforzare i presidi preventivi rispetto agli scenari di deterioramento e insolvenza. Un ultimo interrogativo al quale si è tentato di rispondere

è quello afferente alla sussistenza di un dovere di soccorso della entità in crisi da parte della controllante o di altra società *in bonis* appartenente al medesimo gruppo. Alla luce del c.d. *internal capital market* che si genera all'interno del gruppo e della «posizione di garanzia» che la *holding* assume rispetto alla stabilità finanziaria dell'impresa unitaria, anche in ragione dell'esercizio della funzione di *risk management*, è possibile concludere nel senso della configurabilità di un dovere di soccorso e assistenza finanziaria infragruppo al ricorrere di uno stato di crisi che coinvolga una o più componenti dell'organizzazione complessiva, a condizione che ne derivi una migliore soddisfazione per i creditori desumibile anche in forza del mantenimento della stabilità del gruppo e delle sinergie che lo caratterizzano. Tale assunto risulta ulteriormente avvalorato in primo luogo dal contributo della *Legislative Guide* Uncitral che prevede espressamente l'intervento del soggetto *solvens* a sostegno di quello deteriorato, configurandolo quale strumento ordinario di perseguimento dell'interesse di gruppo, e in secondo luogo dalla tendenza, manifestata dapprima dal legislatore bancario e di recente accolta a livello generale dal legislatore della riforma concorsuale del 2019, volta a favorire la soluzione della crisi dei gruppi societari anche attraverso l'imposizione di un sacrificio patrimoniale all'entità *in bonis* allo scopo di prevenire la propagazione della crisi e la disgregazione dell'unità aziendale. Il sostegno finanziario infragruppo, nelle sue varie forme di concretizzazione (si pensi ad esempio alla compensazione delle rispettive pretese), diviene così una delle manifestazioni tipiche dell'attività di direzione e coordinamento intesa come attività strategica attenta a prevenire e gestire la situazione di



crisi, sul presupposto che la *holding* debba garantire a tutte le componenti una dotazione patrimoniale idonea a perseguire la frazione di interesse sociale (di gruppo) loro assegnata. In conclusione deve ritenersi che alla progressiva introduzione da parte degli ordinamenti moderni di misure procedurali finalizzate all'emersione precoce della crisi occorre affiancare la definizione di precisi doveri di *governance* funzionali alla prevenzione della crisi e alla sua gestione efficiente secondo modelli comportamentali pattuiti *ex ante* che nel particolare contesto del gruppo societario gravano in capo al *management* della capogruppo e contribuiscono a riempire di contenuti la clausola generale dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

## BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI N. – ROSSI A., *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, Le Società, 2019, 4
- ABRIANI N., *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, Il diritto delle società oggi innovazioni e persistenze, Torino, 2011
- ABRIANI N., PANZANI L., *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte I)*, in *Il nuovo Diritto delle Società*, 17, 2015
- ABRIANI N., PANZANI L., *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (Parte II)*, *Il Nuovo Diritto delle Società*, 18, 2015
- ABRIANI N., *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, *Nuovo diritto societario*, 2012, 11
- ATIBACK A., *L'abus des biens sociaux dans le group de société*, Parigi, 2007
- BALP G. S., *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, *Rivista di diritto civile*, 2012, 4
- BARCONE S., *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci consolidati*, Torino, Giappichelli, 1993
- BARMANN B., *Dal "too big to fail" al "too big to regulate"?* *La prevenzione delle crisi bancarie a confronto*, <http://www.lab-ip.net/dal-too-big-to-fail-al-too-big-to-regulate-lesperienza-americana-ed-europea-di-prevenzione-delle-crisi-bancarie-a-confronto-recovery-and-resolution-plans/>, 2016
- BAUCO C. – PANIZZA A., *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, *Amministrazione e Finanza*, 2016, 7
- BENEDETTI L., *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, *Il Fallimento*, 2019, 4

BENEDETTI L., *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, Giuffrè, 2017

BENEDETTI L., *I flussi informativi nella crisi di gruppo*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2017, I

BENEDETTI L., *La disciplina dei finanziamenti up-stream della società eterodiretta alla capogruppo in situazione di difficoltà finanziaria*, *Rivista delle società*, 2014, 4

BERGAMASCHI M., *I gruppi aziendali dinamiche strategiche e strutture organizzative*, CEDAM, 2011

BERTOLOTTI G., *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino, Giappichelli, 2017

BIANCHI L.A., *Bilanci, operazioni straordinarie e governo dell'impresa*, Milano, 2013

BINI M., *Valutazioni, bilancio e diritto societario verso l'interdisciplinarietà*, *Le società*, 2011, 1

BOCCUZZI G., *L'Unione Bancaria europea, nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, Bancaria editrice, 2015

BOGGIO L., *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, *Società, Banche e Crisi d'impresa, Liber amicorum Pietro Abbadessa*, UTET, Torino, 2014, 2

BONAVERA E., *Abuso nell'attività di direzione e coordinamento e violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria*, Società, 2012

BONELLI A., *La «governance» nelle imprese in crisi: norme di comportamento e centralità del collegio sindacale*, *Corriere Tributario*, 2011, 45

BOSI G., TRENTO S., *Il capitalismo italiano in evoluzione: i gruppi societari tra conflitti di interesse e sviluppo*, DISA Working Paper, 2011,1

BOZZA G., *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, *Fallimento*, 2014, 10

- BRIZZI F., *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli, 2015
- BUCHUK – LARRAIN – MUNOZ – URZUA, *The Internal Capital Markets of Business Group: Evidence from Intra-Group Loans*, *Journal of Financial Economics*, 2014
- BUFFELLI G., *Con il Codice della Crisi nuovi assetti organizzativi entrano nella vita delle imprese*, *Norme e Tributi*, 2019, 3
- BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2006, 1
- BUSSOLETTI M. – LAMARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2009, I
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto Commerciale, 2. Diritto delle società*, Torino, UTET, 2018, Nona edizione
- CARMASSI J. – HERRING R.J., *Living wills and cross-border resolution of systemically important banks*, *Journal of Financial Economic Policy*, 2013, 5
- CHIAPPETTA F., TOMBARI U., *Il "Report on the Future of EU Company Law": una breve introduzione*, *Rivista di Diritto Societario*, 2013
- CONAC P.H., *The Chapter on Groups of Companies of the European Model Company Act (EMCA)*, *ECFR*, 2016, 2
- CONAC P. H., *Director's Duties in Groups of Companies – Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, *ECFR*, 2013, 2
- CONAC P.H., ENRIQUES L., GELTER M., *Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy*, *ECFR*, 2007, 4
- CONFALONIERI, *Art. 2497 Responsabilità*, *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da COTTINO e altri, Bologna, Zanichelli, 2009

COUTINHO DE ABREU J.M., *The law of groups of companies according to the European Model Company Act (EMCA)*, Orizzonti del diritto commerciale, 2017, 3

CORSI F., *L'insolvenza nel gruppo*, in *I gruppi di società*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, Giuffrè, 1996

DÄHNERT A., *The Threat of Corporate Group and the Insolvency Connection*, in *Int. Insolv. Rev.*, 2009

DANOVI A. – PANIZZA A., *La diagnosi della crisi secondo i Principi di redazione e attestazione dei piani di risanamento*, *Amministrazione & Finanza*, 2016, 2

DAVIES P., *Introduction to Company Law*, 2. ed., Oxford, 2010

D'ATTORRE G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, *Il Fallimento*, 2019, 3

DE HAAS R. – LELYVELD I.V., *Internal Capital Markets and Lending by Multinational Bank Subsidiaries*, *Journal of Financial Intermediation*, 2010

DE MATTEIS S., *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, Milano, Giuffrè, 2017

DE SENSI V., *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 2017, 2-3

DI MAJO A., *I gruppi di imprese nel concordato preventivo e nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese*, 2014, [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10656/di\\_majo\\_gruppi.pdf](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10656/di_majo_gruppi.pdf)

DI MAJO A., *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, Giuffrè, 2012

FAUCEGLIA G., *La Cassazione separa il "grano" dal "loglio": i confini del concordato preventivo di gruppo*, *Le Società*, 2017, 12

FAUCEGLIA G., *Uno, Nessuno, Centomila: Il concordato preventivo di gruppo*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2016, 1

FERRI G., *Diritto Commerciale*, Torino, UTET, 2001

- FIMMANÒ F., *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, *Rivista delle Società*, 2010, I
- FINCH, *Corporate Insolvency Law. Perspectives and Principles*, Cambridge, Cambridge University Press, 2002
- FLEISCHER H., *Europäisches Konzernrecht: Eine akteurzentrierte Annäherung*, *ZGR*, 2017
- FOÀ D., *Le procedure di allerta nella crisi d'impresa e l'approccio forward looking*, *Giuricivile*, 2019, 3
- FORTUNATO S., *Fallimento dell'imprenditore o crisi dell'impresa?*, [www.academia.edu/1592166/S.\\_Fortunato\\_Fallimento\\_dellimprenditore\\_o\\_crisi\\_dellimpresa](http://www.academia.edu/1592166/S._Fortunato_Fallimento_dellimprenditore_o_crisi_dellimpresa)
- FORTUNATO S., *Il dirigente preposto ai documenti contabili nel sistema dei controlli societari*, *Società*, 2008
- FORUM EUROPAEUM ON COMPANY GROUPS, *Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe*, *ECFR*, 2, 2015
- GALGANO F. – GENGHINI R., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, CEDAM, 2006
- GALGANO F., *I gruppi di società*, Torino, UTET, 2001
- GAMBI L., *Le nuove misure protettive nel Codice della Crisi*, *Il Fallimentarista*, Focus 6 marzo 2019
- GAMBINO A., *La responsabilità dell'impresa e la gestione*, *Convegno per i Trent'Anni di Giurisprudenza Commerciale*, Bologna 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006
- GARCEA M., *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, *Rivista delle Società*, 2012, fasc. 5
- GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

- GUERRERA F., *I regolamenti di gruppo*, Società, Banche e Crisi d'impresa, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, UTET, 2014
- GUERRERA F., *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, *Il Diritto Fallimentare*, II, 2014
- GUERRERA F., *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2012, fasc. 4
- GUERRERA F., *Soluzioni concordatarie della crisi e riorganizzazioni societarie*, in *Autonomia negoziale e crisi di impresa*, a cura di DI MARZIO e MACARIO, Milano, Giuffrè, 2010
- GUERRIERI G., *La responsabilità dell'amministratore nell'impresa in crisi*, *Nuove Leggi Civili Commentate*, 2016
- GUIZZI F., *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. SCOGNAMIGLIO, Milano, Giuffrè, 2003
- HIRTE H., *Corporate Group's Insolvencies*, in «ECFR», 2, 2008
- HIRTE H., *Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups' insolvencies*, *ECFR*, 2008
- JAEGER P., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, *Giurisprudenza Commerciale*, 2000
- JORIO A., *sub art. 160*, *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di A. Nigro – M. Sandulli – V. Santoro, Torino, Giappichelli, 2010
- KEAY A., *The shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency*, in «*Int. Insolv. Rev.*», 2015
- KEAY A., *Wrongful trading and corporate governance*, in *Legal Studies*, S.L.S., 2006

- KOLASINSKI A.C., *Subsidiary debt, capital structure and internal capital markets*, Journal of Financial Economics, 2009
- KLAUSNER, A *U.S. view of the European Model Company Act*, ECFR, 2016, 2
- KLINKE U., *European Company Law and the ECJ: The Courts's Judgments in the Years 2001 to 2004*, ECFR, 2005
- KUTUFÀ I., *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, Amministrazione e controllo nel diritto delle società, *Liber amicorum* Antonio Piras, Torino, 2010
- LAMANDINI M., *Il gruppo bancario alla luce delle recenti riforme*, Banca e Borsa, 2016, 1
- LAMANDINI M., *La proposta di direttiva sulla gestione delle crisi bancarie e i contratti di assistenza finanziaria intragrupo: qualche considerazione di diritto societario*, Società, Banche e Crisi d'Impresa, *Liber amicorum* Pietro Abbadessa diretto da M. Campobasso, UTET, Torino, 2014
- LAMANDINI M., *sub art. 2359- 2359 quinquies*, in Niccolini e A. Stagno D'Alcontres, Società di capitali, Commentario, Napoli, 2004
- LATELLA, *Ue e disciplina dell'insolvenza (II parte) – La crisi dei gruppi di società nella riforma dell'insolvenza transfrontaliera: profili generali*, Giurisprudenza Italiana, 2, 2018
- LIBERTINI M., *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, Rivista di diritto societario, 2008, 2
- LIBONATI B., *Il gruppo insolvente*, Firenze, Nardini Editore, 1981
- LUCIANO M., *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 2017, 2
- MAUGERI M., *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, in «Banca, borsa, tit. cred.», 2018



- MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2012, 1
- MAZZONI A., *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposals for an European approach in the light of the Uncitral approach*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, *Insolvency and Cross-border Groups: UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, 2011, 69
- MAZZONI A., *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum A. Piras, Torino, Giappichelli, 2010
- MELONCELLI F., *Responsabilità limitata impropria e amministrazione controllata delle società di gruppo unitario*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 1998, fasc. 2-3
- MEVORACH I., *The role of Enterprise Principles in Shaping Management Duties at Times of Crises*, EBOLR, 2013
- MEVORACH I., *Insolvency within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009
- MEVORACH I., *Appropriate Treatment of Corporate Groups in Insolvency: A Universal View*, in «EBOLR», 8, 2007
- MEVORACH I., *The road to a Suitable and Comprehensive Global Approach to Insolvencies within Multinational Corporate Groups*, Norton J. Bank. L. & Prac., 2006, 455
- MICHIELI N., *La gestione del conflitto d'interessi nelle operazioni con parti correlate*, Milano, Giuffrè, 2016
- MIOLA M., *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, Orizzonti del diritto commerciale, 2015, 1
- MIOLA M., *Attività di direzione e coordinamento e crisi d'impresa nei gruppi di società*, Società, banche, procedure concorsuali, 3, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*, Torino, UTET, 2014

- MIOLA M., *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà o prospettive?*, Rivista delle Società, 2012, 1
- MIOLA M., *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, Studi in onore di Umberto Belviso di E. Sabatelli, Bari, 2011
- MIOLA M., *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in Aa. Vv., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2001
- MONTALENTI P., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, Giurisprudenza Commerciale, 2016, 2
- MONTALENTI P., *Corporate governance, sistemi dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza della gestione?*, Rivista delle società, 2015
- MONTALENTI P., *I doveri degli amministratori, degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto Societario e Crisi d'Impresa*, a cura di U. Tombari, Giappichelli, 2014
- MONTALENTI P., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, Rivista di diritto societario, 2011, 4
- MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, Rivista delle società, 2007, 2-3
- NIGRO A. – VATTERMOLI D., *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, Crisi d'Impresa e Insolvenza, 2018
- NIGRO A. – VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese – le procedure concorsuali*, 4 ed., Bologna, Il Mulino, 2018
- NIGRO A., *Diritto societario e procedure concorsuali*, Il nuovo diritto delle società, *Liber amicorum Campobasso Gian Franco*, diretto da Pietro Abbadessa e G.B. Portale, vol.1, Torino, Utet, 2006

NOTARI M., *Sub art. 2359, in Azioni: art. 2346-2362 c.c., Commentario alla riforma delle società, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, Egea-Giuffrè, 2008*

PACILEO F., *Continuità e solvenza nella crisi di impresa, Milano, Giuffrè, 2017*

PALMIERI M., *Il ruolo della persona fisica holding: fra impresa «fiancheggiatrice» e attività di direzione e coordinamento di società, in Giurisprudenza Commerciale, 2018, fasc. 1*

PANZANI L., *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali, Il Fallimento, 2016, 10*

PARIENTE M., *The evolution of the Concept of Corporate Group in France, ECFR, 4, 2007*

PAULUS C., *Group Insolvencies – Some Thoughts about New Approaches, in «Texas Int. L. J.», 42, 2017*

PELLEGRINI M., *Piani di risanamento e misure di early intervention, federalismi.it, 2018, 2*

POLI S., *Ammissibilità e tecniche di proposizione del “concordato di gruppo” dopo l’intervento della S.C., Fallimento e le altre procedure concorsuali, 2016, 2*

POLI S., *Il concordato preventivo di gruppo, Giurisprudenza Commerciale, 2014, 2*

PORTALE G., *Verso un diritto societario della crisi, in Diritto societario e crisi d’impresa, a cura di U. Tombari, Torino, 2014*

QUAGLI A., *Il concetto di crisi d’impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica, 2016, www.ilcaso.it*

RICCIARDIELLO E., *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali, in Banca Impresa Società, 2018, 2*

RICCIARDIELLO E., *Il fallimento della holding di fatto occulta tra abuso dell’attività di direzione e coordinamento e fallimento in estensione, in Il Diritto Fallimentare, 5, 2017*

RICCIARDIELLO E., *Gli accordi di sostegno finanziario nella crisi dei gruppi bancari*, Diritto della banca e del mercato finanziario, 2016, 4

RIVARO R., *Attività di direzione e coordinamento e regolamenti di gruppo*, Giurisprudenza Commerciale, 2010, 2

RORDORF R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I Contratti, 2019, 2

RORDORF R., *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, Le Società, 2013, 6

ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, Il Fallimento, 2019, 3

ROSSI M., *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, Rivista di Diritto Societario, 2007, 1

RUSSOTTO M. – ANGELI F., *Crisi d'impresa, allerta e strumenti di risanamento. Un approccio aziendalistico all'istituto giuridico*, 2019, [www.fallimento.it](http://www.fallimento.it)

SACCHI R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, Giurisprudenza Commerciale, 2014, 1

SANTAGATA R., *Concordato preventivo "di gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, Rivista di diritto dell'impresa, 2015, 2

SANTAGATA R., *Sulla ristrutturazione del gruppo mediante costituzione di una società in nome collettivo funzionale al concordato preventivo*, Diritto fallimentare, 2015, 2

SANTONASTASO F., *Responsabilità dei gestori per l'inadeguatezza dell'organizzazione*, Governo dell'impresa e responsabilità dei gestori, 2012

SANTORO V., *Prevenzione e «risoluzione» della crisi delle banche*, disponibile all'indirizzo <http://www.regolamentazioneideimercati.it/sites/default/files/Santoro%20SRM.pdf>, 2016

SANTORO V., *La crisi del gruppo bancario di fatto e della banca di fatto appartenente ad un gruppo*, in *La crisi del gruppo bancario*, a cura di Bavetta G., Milano, Giuffrè, 1997

SANZO S. – BURRONI D., *Il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Torino, Zanichelli, 2019

SARRA J., *Maidum's Challenge, Corporate Groups and Pyramidal Capital Structures in Cross-Border Insolvency*, in «International Insolvency Review», 17, 2008

SBISÀ G., *Art. 2497 in Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. SBISÀ, in *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2012

SCOGNAMIGLIO G., *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè, Milano, 2017

SCOGNAMIGLIO G., “*Clausole generali*”, *Principi di diritto e Disciplina dei Gruppi di società*, in *Rivista di diritto privato*, 2011, 4

SCOGNAMIGLIO G., *Interesse sociale e interesse di gruppo*, L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders (Atti del Convegno di Milano del 9 ottobre 2009), Milano, 2010

SCOGNAMIGLIO G., *Motivazioni delle decisioni e governo del gruppo*, *Rivista di diritto civile*, 2009, I.

SCOGNAMIGLIO G., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, Giuffrè, 2003

SIEMON K. – FRIND F., *Groups of Companies in Insolvency: A German Perspective – Overcoming the Domino Effect in an (International) Group Insolvency*, *Int. Insolv. Rev.*, vol. 22, 2013

SOTTORIVA C., *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Giuffrè, Milano, 2012

- SPINA E. – BIKOULA I.G., *Dal bail-out al bail-in, La BRRD e il quadro di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi nell'Unione Bancaria*, ECRA, 2015
- SQUIRE R., *Insolvency vs. Illiquidity in the 2008 Crisis and the Congressional Imagination*, in *Crisi finanziaria e risposte normative: verso un nuovo diritto dell'economia*, a cura di A. Guaccero – M. Maugeri, Milano, Giuffrè, 2014
- STANCA S., *Profili del conflitto di interessi nei gruppi: categorie di finanziatori e teoria dei vantaggi compensativi*, *Rivista di Diritto Bancario*, 2014
- STANGHELLINI L., *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, *Rivista delle Società*, 2004, 5
- STRAMPELLI G., *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, *Rivista delle Società*, 2012
- STRAMPELLI G., *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili nella governance societaria*, *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, *Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010
- TOMBARI U., *Il "Diritto dei Gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2015, 1
- TOMBARI U., *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014
- TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2011, 3
- TOMBARI U., *Autonomia privata e gruppi di imprese (contratto di coordinamento gerarchico, contratto di servizio infragruppo e clausole statutarie come strumenti di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento)*, *CNN – Studi e materiali*, 2010
- TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, Giuffrè, 2010

- TOMBARI U., *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. "di gruppo" tra disciplina legale e autonomia privata (appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, Rivista delle Società, 2009, 1
- TOMBARI U., *Società cooperative e gruppi di imprese (gruppo cooperativo paritetico e gruppo cooperativo eterogeneo)*, Giurisprudenza Commerciale, 2007, 6
- VATTERMOLI D., *Gruppi insolventi e "consolidamento di patrimoni" (substantive consolidation)*, Rivista di Diritto Societario, 2010
- VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, Rivista delle Società, fasc. 2/3, 2016
- VICARI A., *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in Giurisprudenza Commerciale, 2013, I
- WILLIAMS R., *What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy?* The Modern Law Review, 2015
- ZANARDO A., *La ripartizione delle competenze in materia di assetti organizzativi in seno al consiglio di amministrazione*, Assetti adeguati e modelli organizzativi, M. Irrera, Bologna, 2016

## RINGRAZIAMENTI

Devo ammettere che non è per niente facile ripercorrere il nastro di questi cinque anni così intensi e sorprendenti trovando le parole giuste per rendere omaggio a tutti coloro che a vario titolo ne hanno fatto parte, anche per un chiacchierone come me...

Permettetemi di partire dalla mia famiglia, il mio faro costante e il mio orgoglio più grande, a voi sono legate le principali mancanze e rinunce di questi anni.

Il GRAZIE più grande e sentito lo devo ai miei genitori, a voi dedico l'intero percorso e questo lavoro finale con la speranza di poter ricompensare in minima parte la possibilità di realizzarmi, il sostegno, la fiducia, i sacrifici, i valori, gli insegnamenti, il non avermi mai fatto mancare niente e tutto quello che mi avete amorevolmente donato da sempre. Quello che sono e quello che sono riuscito a fare lo devo a voi.

Ringrazio Mamma per il tuo amore incondizionato, gli immancabili gesti con cui me l'hai dimostrato in ogni occasione e ogni giorno, custodisco geloso i tuoi occhi lucidi ad ogni partenza e i sorrisi ad ogni ritorno, la mia più grande fonte di forza e di malinconia. Ce l'ho messa tutta per "fare di più" e per renderti orgogliosa dei miei risultati.

Ringrazio Papà, modello di vita, guida preziosa ed instancabile, presenza silenziosa ma essenziale. Grazie per le nostre telefonate serali sempre uguali, ma mai banali, per i "bravo" a mezza bocca che mi hanno reso così fiero e mi hanno spinto a fare sempre meglio e per la sicurezza che hai saputo darmi con i consueti "mi raccomando".



Lavorerò duramente per rendervi fieri di me quanto io sono orgoglioso di voi.

Ringrazio Antonio, molto più di un fratello e di un amico, un legame impossibile da descrivere con queste poche parole. Sono cresciuto percorrendo le tue orme, sei sempre stato un esempio e il primo punto di riferimento per ogni cosa, dalle scelte più difficili alle più stupide cazzate. Grazie per avermi sempre protetto e indirizzato, per essere riuscito ad annullare ogni pesantissima distanza ed essere stato parte della mia quotidianità, a te devo tanto.

Ringrazio Noemi, la mia “cognatina” che ormai è una sorella. Grazie per il tuo interesse costante e sincero, per i nostri sfottò, per i consigli e i confronti, per avermi fatto sentire come uno di casa nella vostra nuova quotidianità, anche a distanza.

Ringrazio i miei meravigliosi nonni, radici inscalfibili del mio percorso di crescita, fonte inesauribile di amore e porto sicuro inestimabile.

Ringrazio Nonno Vito, sarebbe impossibile sintetizzare quel che di tuo porto dentro, grazie per avermi trasmesso il senso del dovere, il valore della famiglia e la passione per la conoscenza, per le nostre chiacchierate sulla politica e i preziosi racconti.

Ringrazio Nonna Silvia per le attenzioni, le battute e la generosità, sempre pronta ad esaudire ogni desiderio anche in presenza delle difficoltà, grazie per avermi insegnato ad essere forte e a superare gli ostacoli che la vita ci costringe ad affrontare.

Ringrazio Nonna Nunziata, purtroppo non hai potuto sostenermi in questi anni per combattere una battaglia ingiusta e spietata che non mi consente oggi di averti qui o sentirti, grazie per tutto quello che hai

fatto per me e per tutti i momenti passati insieme. La tua sofferenza è stata stimolo per riempire di significato e valore ogni singolo attimo. Ringrazio Nonno Antonio che mi ha assistito e aiutato dall'alto.

Ringrazio Chiara, il regalo più bello ed inaspettato che potessi ricevere da questa esperienza. Grazie per aver scelto di condividere con me questo percorso mano nella mano sempre, per essere stata indispensabile e per avermi accresciuto, sopportato, rimproverato, migliorato, spronato, (... stressato), sfottuto, amato. Quello che abbiamo costruito era inimmaginabile, ma è fantastico. Non avrei potuto desiderare compagna di viaggio migliore, spero di riuscire a ricambiare tutto quello che hai saputo donarmi nei nostri futuri viaggi, insieme. Le mie vittorie sono le tue. Ti amo.

Ringrazio Zia Madia, il mio angelo custode. La mia esperienza a Bologna è inscindibilmente legata a te, con la dedica di questo lavoro sostituisco simbolicamente l'abbraccio e i sorrisi che purtroppo non potremo scambiarci. Mi manchi.

Ringrazio Zio Mimino per avermi "iniziato" a questa città ed avermi sempre dimostrato interesse e stima, Zio Angelo, Carin e Lina per l'affetto manifestato ad ogni ritorno, Zio Peppina e Zio Pierino e tutti i miei cugini vicini e lontani per gli indimenticabili momenti di crescita condivisi.

Permettetemi una menzione particolare per Nicola, amico prima che cugino. Abbiamo condiviso gran parte delle esperienze (belle e brutte) e ci siamo sempre confrontati e confidati, grazie per esserci e per contare così tanto su di me, sai che è reciproco. Ringrazio la new entry

della famiglia Vanessa per il sentimento vero che ci lega, per i bei momenti passati insieme e per il sostegno mai mancato, Vito per le raccomandazioni compiaciute ad ogni occasione utile e per aver condiviso un pezzo di Bologna sotto le note di Cesare.

Ringrazio Paola, Dario e Giordano per avermi accolto a braccia aperte nella vostra famiglia, per quello che mi avete trasmesso, la fiducia e l'affetto che mi avete sempre manifestato.

Rivolgo un grazie di cuore al Prof. Edgardo Ricciardiello per essere stato guida presente ed illuminante e inesauribile fonte di conoscenza. Grazie per avermi dato la possibilità di accrescere il mio percorso aprendomi le porte del Suo studio e per avermi dimostrato dal primo giorno piena fiducia e grande considerazione. Sono cresciuto tanto in questi mesi e spero di essere stato all'altezza delle opportunità che ha voluto concedermi, con l'impegno di continuare a crescere facendo tesoro dei suoi preziosi insegnamenti.

Ringrazio l'avv. Michieli, l'avv. Molinari e Muna per avermi accolto in Studio con grande gentilezza e la massima disponibilità, per il sostegno costante, le esperienze formative e la grande considerazione che mi avete riservato in questi ultimi mesi.

Ringrazio Antonio, figura fraterna ed insostituibile. Non c'è distanza o evento che sia riuscito ad intaccare il nostro rapporto, grazie per esserci da più di vent'anni e ad ogni costo, per essere stato protagonista di questo mio percorso attraverso i confronti, le chiacchierate, gli indimenticabili momenti passati insieme a Bologna,

i complimenti, i consigli e ogni altra azione o parola. Sei stato e sei fondamentale.

Ringrazio Simone per aver scelto di essere parte della mia quotidianità in questi cinque anni, per la presenza, la pazienza, la comprensione e tutto ciò che abbiamo condiviso da quindici anni a questa parte.

Ringrazio Michele, Daniele e Gianmarco, una delle sorprese più importanti. Grazie per i tanti ed indimenticabili momenti vissuti insieme, per le partite, le cene, le bevute, le risate, la nuova lingua che mi avete insegnato e i rapporti che abbiamo creato e coltivato.

Ringrazio Luca per avermi fatto conoscere la vera Bologna ed avermi coinvolto in esperienze uniche, il nostro rapporto era già scritto e ha origini lontane, sono sicuro che continuerà ancora più forte in futuro.

Ringrazio Sergio, prezioso e fidato compagno di avventura. Porterò sempre con me le interminabili giornate trascorse insieme tra libri, disperazione e battute. Grazie per avermi trasmesso la rivalità Roma nord/sud, per la pazienza, i confronti e le chiacchierate su qualsiasi cosa, le serate e tutto ciò che abbiamo condiviso e divideremo. Sai quanto ti stimo e quanto ti consideri un punto di riferimento.

Ringrazio con il cuore in mano le amiche e gli amici di sempre, patrimonio di inestimabile valore e certezze senza condizioni.

Grazie a Martina, Luca Barnaba, ai Formichieri, ai ragazzi della Ferramenta, ai compagni di squadra e agli amici del fantacalcio, sono felice che il tempo e la lontananza non siano riusciti ad intaccare i nostri rapporti. Grazie per avermi permesso di contare sempre su di voi, per avermi accolto ogni volta come se non ci fossimo mai allontanati, per le immancabili “gite” a Bologna di questi anni per le

ragioni più disparate e per avermi dato molti motivi per terminare al più presto gli studi e tirarvi fuori dai guai!

Grazie infinitamente per essere qui in questo giorno per me importante, vi sarò sempre grato e ci sarò per voi.

Ringrazio Gennaro per avermi considerato una “guida” per il tuo percorso, per la stima e la fiducia riposta in me e nelle mie capacità.

Ringrazio “le ragazze di Criceto” per avermi fatto sentire subito parte integrante del vostro splendido gruppo, per le nostre serate bolognesi, le vacanze, le pazzie e la gioia che mi avete trasmesso, ma soprattutto per aver smascherato la vera essenza di Criceto.

Ringrazio i “Giuristi molesti” e tutte le nuove amicizie nate “in Università” per le esperienze, le emozioni, i ricordi e i momenti che mi avete regalato, sono felicissimo di avervi incontrati, di aver affrontato questo percorso insieme e di aver contribuito alla vostra “terrorizzazione”, spero di continuare a coltivare i nostri rapporti e di poter condividere altre esperienze con tutti voi.

Ringrazio i Gunners, dalla “dirigenza” ai giocatori vecchi e nuovi, per essere riusciti a farmi sentire ancora importante in un campo da calcio, fiero di aver indossato questa maglia e di averlo fatto con compagni come voi.

Ringrazio tutti coloro che mi hanno fatto interessare e appassionare alla materia, che hanno creduto in me e hanno saputo indirizzarmi nelle scelte e aiutarmi a raggiungere questo importante traguardo attraverso un percorso unico ed indimenticabile.

Sono fiero di ciò che ho fatto e di averlo condiviso con tutti voi.  
Grazie!