

IX CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"PROBLEMI ATTUALI DELLA PROPRIETÀ NEL DIRITTO COMMERCIALE"

Roma, 23-24 febbraio 2018

FABRIZIO SUDIERO

**La tutela del valore della partecipazione tra danno "riflesso" e danno
diretto subito dal socio¹**

SOMMARIO: 1. Premessa. La differenza tra società e comunione e la tutela del valore (in senso lato) della partecipazione sociale (Cenni) - 2. Alcune prime conclusioni, obiettivi della ricerca ed un tentativo di sistematizzazione delle tutele della partecipazione sociale. - 3. Danno arrecato alla partecipazione sociale: risarcibilità del danno "diretto" e tendenziale irrisarcibilità del danno "riflesso" - 3.1 La natura della responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. - 3.2 L'interpretazione e la funzione dell'art. 2395 c.c.: una norma a "fisarmonica"? - 3.3 Il problema della risarcibilità del danno "riflesso": l'opinione tradizione - 3.4 Critiche alla tesi tradizionale: essenzialità dogmatica dell'art. 2395 c.c. per la tutela del danno "diretto" alla partecipazione sociale. - 3.5 Le posizioni del socio "direttamente" tutelabili: il terzo (divenuto) - socio, il socio (divenuto) - terzo, il socio (in quanto) - socio. - 3.6 Criteri per individuare il danno "diretto" risarcibile ex art. 2395 c.c. dal danno "riflesso": la specialità (per aggiunta) del danno, la natura dell'illecito, la destinazione (anche solo potenziale/concettuale) del ristoro. - 3.7 Risarcimento del danno subito dal terzo (divenuto) - socio. Le garanzie sulla consistenza patrimoniale della società nella vendita di partecipazioni sociali. - 3.8 Risarcimento del danno subito dal socio (in quanto) - socio: danno "diffuso", danno "isolato" e danno "plurioffensivo". - 3.8.1 Il danno "diffuso" (o potenzialmente tale). In particolare il danno ai diritti individuali e al diritto alla loro conservazione. -

¹ Il presente contributo è da considerarsi ancora un *work in progress*, pubblicato al solo fine della sua discussione in occasione del convegno "Problemi attuali della proprietà nel diritto commerciale" (IX Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale").

3.8.2 Il danno “isolato” al singolo socio. In particolare, il diritto alla conservazione dei diritti particolari del socio e la tutela delle speciali categorie di azioni e quote. - 3.8.3 Danno “plurioffensivo”: il danno derivante da perdita di valore di mercato della partecipazione. - 3.9 Risarcimento del danno subito dal socio (divenuto o che sta per divenire) – terzo. - 3.9.1 Il danno subito in relazione alla liquidazione della quota conseguente all’esercizio del diritto di recesso. - 3.9.2 Il danno subito in relazione alla quota di liquidazione a seguito di scioglimento della società. - 3.9.3 Il danno derivante dalla perdita involontaria dello *status socii*. - 3.9.4 Il danno derivante dalla perdita volontaria (ma viziata) dello *status socii*. - 4. La tutela del danno “riflesso”. - 4.1 L’azione di cui all’art. 2497 c.c. (cenni). - 4.2 Il danno “riflesso”. - 4.2.1 Il danno arrecato alla redditività della partecipazione sociale. - 4.2.2 Il danno arrecato al valore della partecipazione sociale. - 4.3 I limiti alla risarcibilità del danno riflesso - 4.3.1 I vantaggi compensativi (cenni). - 4.3.2 Il soddisfacimento (diretto?) dei soci da parte della società eterodiretta. - 4.4 *Ratio* della risarcibilità del danno “riflesso”. - 4.5 Ulteriori ipotesi di risarcibilità del danno riflesso? - 5. Danno “diretto” e danno “riflesso” subito dal socio pubblico. - 6. Alcune note conclusive

1. Premessa. La differenza tra società e comunione e la tutela del valore (in senso lato) della partecipazione sociale (Cenni).

Il tema della tutela della partecipazione sociale affonda, ad avviso di chi scrive, le proprie radici nella diversità ontologica esistente tra gli istituti della comunione e della società. Sebbene tali istituti evocino, entrambi, il concetto di proprietà, inteso, in particolare, nella sua duplice accezione di diritto e di *res* oggetto di questo² e sebbene presentino la comune caratteristica di descrivere, entrambi, una situazione di comunanza di interessi tra diversi individui³ connotata da una (seppur

² E’ pacifico infatti che si possa parlare di proprietà per indicare sia il diritto che l’oggetto di esso. In particolare la distinzione è nota a chi si è occupato di conciliare l’assolutezza del diritto di proprietà con la funzione sociale della proprietà di cui all’art. 42 Cost. (G. TARELLO, *La disciplina costituzionale della proprietà privata. Lezioni introduttive*, E.C.I.G., Genova, p. 27 ss.; più recentemente F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, v. I, Cedam, Padova, 2015, p. 377 ss.).

³ Sul concetto di comunione di interessi e sulle sue interne classificazioni v. T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Giuffrè, Milano, 1952, p. 148.

diversa) organizzazione unitaria,⁴ essi sono concetti profondamente diversi.⁵

La prima è, infatti, mera contitolarità di diritti volta al mero “godimento di una o più cose” (art. 2248 c.c.) che, quantomeno secondo l’orientamento prevalente, non dà origine ad alcun soggetto giuridico,⁶ tanto che: i) non vi è distinzione tra i creditori comuni e i creditori dei singoli partecipanti, ii) possono essere pignorati i beni indivisi anche quando non tutti i comproprietari siano obbligati verso il creditore (art. 599 c.p.c.) e, dunque, anche nei casi di debito personale dei singoli. La seconda consiste, invece, in un contratto (o un atto unilaterale) che sorge per l’esercizio in comune di un’attività economica al fine di dividere gli utili e che dà vita ad un soggetto giuridico, ad un centro autonomo di imputazione di diritti e obblighi (art. 2247 c.c.).⁷ Nella seconda i membri del gruppo sono legati tra loro, per tutta la durata del rapporto, da un vincolo di natura contrattuale, sottoposto alla disciplina dei contratti, seppur con qualche (e rilevante) adattamento per la peculiarità del tipo societario di riferimento. Di contro, nella comunione, tale caratteristica non trova riscontro anche nei casi di comunione a base contrattuale (c.d. volontaria), la quale si contraddistingue, nel più ampio *genus* della

⁴ P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano. Lineamenti generali.*, Giappichelli, Torino, 1960, p. 19 ss.

⁵ In altre parole, come autorevolmente sostenuto, l’elaborazione del concetto di “comunione di interessi” non è valsa ad individuare “da un lato i criteri in forza dei quali la comunione di interessi diviene giuridicamente rilevante e dall’altro la comune portata di tal rilevanza nelle varie ipotesi nelle quali si può fare ricorso al concetto” (T. ASCARELLI, *Saggi di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 1955, p. 328.)

⁶ Come invece sostenuto da una parte della dottrina, ormai superata (R. LUZZATTO, *La comproprietà nel diritto italiano*, Bocca, Milano-Torino-Roma, 1908, p. 19; F. CARNELUTTI, *Personalità giuridica ed autonomia patrimoniale nella società e nella comunione*, in *Riv. dir. comm.*, 1913, I, p. 87; G. BRANCA, *Comunione. Condominio negli edifici*, in *Comm. Scialoja, Branca, sub artt. 1100-1139*, Zanichelli, Bologna-Roma, 1982, p. 7).

⁷ Anche nei casi di società di persone, in relazione alle quali, se è vero che si ha un’autonomia patrimoniale imperfetta e altresì vero che non si potrebbe negare ad esse per ciò solo la soggettività giuridica, intesa come idoneità ad essere centro di imputazione di rapporti giuridici. La tesi, ancora discussa in dottrina (per una panoramica v. G. VISENTINI – F. SISCA, *Soggettività e autonomia patrimoniale*, in *Trattato Società di persone*, diretto da F. Preite, Wolters Kluwer Italia, Milano, 2015, p. 59, A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, I, Giuffrè, Milano, 1945, 152 ss.; M. GHIDINI, *Società personali*, Cedam, Padova, 1972, p. 194 ss., F. FERRARA JR., *Le Persone Giuridiche*, nell’integrazione del testo del padre, in *Tratt. Dir. Civ. italiano* diretto da Vassalli, v. II, t. II, Utet, Torino, 1958, p. 82,) è invece ampiamente seguita in giurisprudenza: v., ad esempio, Cass. 13 aprile 2007, n. 8853, in *Arch. Locazioni*, 2007, 5, p. 517; Cass. SS. UU., 26 aprile 2000, in *Giur. It.*, 2000, p. 1424, Cass. 23 maggio 2006, n. 12125, in *Foro it.*, 2007, 2, 1, p. 527; Cass. 7 agosto 1996, n. 7228, in *Giur.it.*, 1997, I, 1, p. 752; Trib. Milano, 16 aprile 1992, in *Giur.it.*, 1992, I, p. 2, p. 593; App. Roma 11 giugno 2008, in *Pluris. Contra*, Cass. 5 aprile 2006, n. 7886, in *Foro it.*, 2007, 2, 1, p. 527.

comunione, solo per il momento genetico e si esaurisce con esso, tanto che il rapporto, una volta costituito, si svolge tra soggetti non più legati - di regola - da alcun vincolo contrattuale - e l'eventuale regolamento della comunione, sarà (tendenzialmente) volto a disciplinare esclusivamente le modalità di godimento e conservazione della cosa comune, nulla di più.

Nella comunione rileva, dunque, la presenza dell'elemento statico, mentre nella società di quello dinamico. I beni su cui cade la contitolarità, quindi, sono, nella comunione, direttamente oggetto di godimento dei comunisti, secondo la loro destinazione, mentre, nella società, sono strumento per il compimento di un'attività, i cui eventuali risultati saranno ripartiti tra i partecipanti ad essa. Con il conferimento in società si verifica non solo una scissione tra patrimonio conferito dal socio e suo patrimonio personale, ma una vera e propria "sublimazione" di tale patrimonio per il perseguimento di un interesse (quello sociale) che trascende quello del suo mero godimento e che ben può non coincidere con quello del soggetto conferente. A questi "resta" (o, meglio, viene attribuita), come contropartita, una quota, non del patrimonio sociale (come avverrebbe se i due concetti, di società e comunione, si equivalessero), ma di "partecipazione" alla società.

Quanto precede sembra, in effetti, confermato, dalla netta differenza di disciplina tra comunione e società e dalla perentoria presa di posizione del legislatore che, dopo aver definito il contratto di società, stabilisce, all'art. 2248 c.c., che "la comunione costituita o mantenuta al solo scopo del godimento di una o più cose è regolata dalle norme del titolo VII del libro II": l'utilizzazione della cosa per "l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividere gli utili" ne "sublima", dunque, la funzione e l'essenza, sottraendola alle regole generali del suo puro godimento.

Naturale corollario di quanto precede è la diversa posizione dei soci rispetto a quella dei comunisti, nonostante in entrambi i casi vi sia una, seppur differente, "comunione di interessi" tra i relativi partecipanti.

Nella comunione, la quota di partecipazione rappresenta la misura, appunto, della partecipazione di ciascun comunista all'amministrazione, al godimento, alla ripartizione dei pesi e dei vantaggi, allo scioglimento ed alle altre vicende della cosa comune.⁸ Da un punto di vista ontologico-sostanziale, la quota, sino alla divisione, non ha propria consistenza materiale e l'opinione prevalente, di conseguenza, la considera come misura e limite della situazione giuridica di ciascun titolare,⁹ come una

⁸ A. PALAZZO, *Comunione*, in *Digesto civ.*, III, Utet, Torino, 1988, p. 170.

⁹ L. BARASSI, *Proprietà e comproprietà*, Milano, 1951, p. 109; S. PUGLIATTI, *La proprietà nel nuovo diritto*, Milano, 1954, p. 160; A. FEDELE, *La comunione*, Torino, 1986, p. 30; PALAZZO, cit. (nt. 1), p. 170; R. FAVALE, *La comunione ordinaria*, Giuffrè, Milano, 1997, p. 102.

frazione meramente "ideale" del bene comune,¹⁰ che attribuisce al suo titolare, accanto a numerosi doveri, diversi diritti (art. 1101 c.c.), i quali, pur limitati dai concorrenti diritti altrui, investono la cosa nella sua interezza. Così ciascun comunista può proporre le azioni reali a difesa della proprietà comune,¹¹ quelle possessorie a tutela del compossesso¹² nonché - e questo è un punto di particolare interesse per la presente trattazione - agire, nei limiti della propria quota, per il danno subito dalla cosa comune, in quanto, seppur *pro-quota*, essa è già parte del suo patrimonio.¹³

Quanto alla quota sociale, invece, al di là delle diverse interpretazioni esistenti sulla sua natura,¹⁴ si conviene con l'opinione per

¹⁰ A ciò non osta la sua libera trasferibilità, in quanto: i) anche in tal caso occorre distinguere tra disposizione giuridica e disposizione materiale (M. DOGLIOTTI, *Comunione e condominio*, in *Tratt. Sacco*, VII, *I Diritti reali*, Utet, Torino, 2006, p. 74); ii) è infatti pur sempre necessario, specie ai fini della rivendicazione della quota, la sua concretizzazione in una porzione determinata, attraverso la divisione del bene stesso (Cass. 27 luglio 2006, n. 17094, in *Mass. Giur. It.*, 2006).

¹¹ Cass. 5 dicembre 1977, n. 9043, in *Mass. Giur. It.*, 1987.

¹² Cass. 22 febbraio 1983, n. 1333, in *Mass. Giur. It.*, 1983.

¹³ Secondo la Cassazione "nell'ipotesi in cui la domanda riguardi il risarcimento subito dalla cosa comune [...] ciascun partecipante, può, sì, agire in giudizio per conseguire tale risarcimento, ma solo nei limiti della sua quota." (Cass. SS. UU., 14 gennaio 1987, n. 186, in *Arch. Locazioni*, 1987, p. 54 che cita 18 maggio 1971 n. 1492. Nello stesso senso Trib. Brescia, 27 settembre 2003, in *Mass. Trib. Brescia*, 2004, p. 42). Stesso dicasi in materia di condominio laddove, relativamente ai danni subiti dalle parti comuni, se è vero che ciascun condomino ha legittimazione ad agire per la difesa del diritto comune, è altrettanto vero ciascuno di essi può proporre domanda risarcitoria, per i danni subiti dalla cosa comune, nei limiti della propria quota (Trib. Rimini 21 dicembre 2015, n. 1597, inedita, Cass. civ., 23 novembre 2012, n. 20733, in *CED Cassazione 2012*).

¹⁴ Quale: bene mobile (oltre quanto indicato alla nota che segue, v., in dottrina, ad esempio: G. F. CAMPOBASSO, *Diritto delle società* 8a ed., Utet, Milano, 2013; V. BUONOCORE, *Le società. Disposizioni generali*, in *Comm. Schlessinger*, Giuffrè, Milano, 2000; G. MARASÀ, *Le società in generale*, in *Tratt. Iudica - Zatti*, Giuffrè, Milano, 2000; in giurisprudenza, ad esempio v.: Cass., 2 febbraio 2009, n. 2569, in *www.ilcaso.it.*; Id., 12 dicembre 1986, n. 7409, in *Nuova Giur. Comm.*, 1987, I, p. 499; Id., 27 gennaio 1984, n. 640, in *Giust. Civ.*, 1984, I, p. 3090; Id., 18 febbraio 1985, n. 1355, in *Giur. Comm.*, 1985, II, p. 437); diritto di credito del socio verso la società (in giurisprudenza: Cass., 11 luglio 1962, n. 1835, in *Riv. dir. comm.*, 1963, II, p. 191; Id., 14 marzo 1957, n. 859, in *Giust. Civ.* 1957, I, p. 1283, App. Roma, 8 settembre 1981, in *Giur. Comm.*, 1983, II, p. 656; App. Torino, 9 marzo 1955, in *Foro Pad.*, 1955, I, p. 6; Trib. Milano, 18 gennaio 1987, in *Società*, 1987, p. 508; in dottrina: P. REVIGLIONE, *Il trasferimento della quota di società a responsabilità limitata, Il regime legale*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè, 1998, p. 14 e ss.; G. STOLFI, *Una questione sull'articolo 670 c. p. c.*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 1954, I, p. 844; A. GIULIANI, *Sul pegno di quote di partecipazione a società di capitali*, in *Banca Borsa*, 1952, II, p. 495; A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, Giuffrè, Milano, 1950, p. 113 ss.; V. ANDRIOLI, *Misure cautelari ed esecutive su quota di società a r.l.*, in *Foro It.*, 1948, I, p. 444; C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 1937, p. 16; V. ANDRIOLI, *Misure cautelari ed*

cui essa consiste in un bene (mobile)¹⁵ rappresentativo di una “posizione contrattuale obiettivata”,¹⁶ ovvero in un bene che, in questa sua “ambivalenza”,¹⁷ incorpora un insieme di diritti (amministrativi e patrimoniali) riassumibili nel concetto di “*status socii*”. Trattasi, dunque, di bene mobile *sui generis* in quanto rappresentativo di un fascio di posizioni giuridiche a contenuto partecipativo-contrattuale.¹⁸

esecutive su quota di società a r.l., in *Foro It.*, 1948, I, p. 444); mera posizione contrattuale (G. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*, in *Commentario del cod. civ.*, diretto da A. Scialoja e G. Branca, art. 2472-2497 bis, Zanichelli, Bologna - Roma, 1984, p. 101 ss.); diritto *sui generis*, appartenente ad un *tertium genus* non riconducibile né ai diritti reali né a quelli personali (F. CARNELUTTI, *Teoria giuridica della circolazione*, Cedam, Padova, 1933, p. 40; G.C. RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Giuffrè, Milano, 1965, p. 264 ss.; A. ASQUINI, *Usufrutto di quote sociali e di azioni*, in *Scritti giuridici*, Giuffrè, Milano, 1961, III, p. 184; C. PASTERIS, *Premesse ad una indagine sulla natura giuridica dei diritti patrimoniali del socio nelle società*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1958, I, p. 196. In giurisprudenza v. App. Firenze, 2 marzo 1955, in *Giust. Civ., Massimario App. Firenze*, 1955, p. 26.); insieme di diritti individuali derivanti dall’adesione al contratto di società (A. VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, Battei, Parma, 1902, p. 30). Si vedrà subito nel testo come la tesi che vede la partecipazione come bene e posizione “contrattuale obiettivata” appaia quella più soddisfacente. E’ stata invece superata la tesi, peraltro sostenuta sostanzialmente solo nelle società di persone, che attribuiva alla quota il valore di comproprietà sui beni comuni ancorché si tratti di quote di un patrimonio di destinazione o patrimonio di scopo (F. JR. FERRARA - F. CORSI, *Le società*, 15a ed., Giuffrè, Milano, 2011; F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Jovene, Napoli, 1954). In questo senso peraltro depongono anche gli orientamenti che, attraverso tale distinzione (e, cioè, tra quota e patrimonio sociale) negano all’acquirente di partecipazioni sociali la garanzia per vizi relativi al patrimonio sociale (v. *infra*) oppure quelli che, ad esempio, hanno affermato la non necessità della forma scritta ex art. 1350 c.c. per la cessione di quote sociali allorquando la società posseda un bene immobile (Cass. 28 febbraio 1998, n. 2252, in *Soc.*, 1998, 10, p. 1163.). Sul tema si veda in generale, specie per i rapporti tra quote di s.r.l. e azioni, il recente contributo di O. CAGNASSO, *La “lunga marcia” di avvicinamento delle partecipazioni di s.r.l. alle azioni*, in *Giur. It.*, 2017, p. 2429.

¹⁵ Secondo parte della giurisprudenza, quanto alle s.r.l., si tratterebbe di bene mobile (immateriale) “registrato”: Cass., 13 settembre 2007, n. 19161, in *Foro It.*, 2008, 11, 1, p. 3295, Id., 23 gennaio 1997, n. 697, in *Corr. Giur.*, 1997, 6, p. 684; Cass., 26 maggio 2000, n. 6957, in *Giur. It.*, 2000, p. 2309; Id., 12 dicembre 1986, n. 7409, cit. (nt. 14), in *Foro It.*, 1987, p. 1101 ss., recentemente v. anche Trib. Milano, 13 marzo 2015, n. 3398, RG n. 11676/2011, che ne ammette l’usucapibilità ex art. 1161 c.c.

¹⁶ Cass. civ. Sez. I, 23 gennaio 1997, n. 697, cit. (nt. 15).

¹⁷ Il concetto è stato elaborato da G. COTTINO, *Diritto commerciale*, I, 2, Cedam, Padova, 1994, p. 696.

¹⁸ Già T. ASCARELLI, *Società, associazioni, consorzi, cooperative, trasformazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1949, II, p. 425 ss. e in *Studi in tema di società* Milano, 1952, p. 397 ss.; V. BUONOCORE, *La qualità di socio*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Giappichelli, Torino, 2009, p. 187. *Contra* A. FORMAGGI, *Lo status socii*, in *Studi in memoria di U. Ratti*, Milano, 1934, p. 519 ss.; G. SANTINI, *Natura e vicende della quota di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ.*, 1962, I, p. 442; G.C. RIVOLTA, cit. (nt. 14), p. 132 ss.

Il bene-quota sociale non si confonde mai, dunque, con il patrimonio sociale, non ne costituisce o rappresenta una parte, nemmeno ideale, ma è soltanto (eventualmente)¹⁹ determinato in considerazione di esso. Ed è questo, unitamente allo *status socii*, agli specifici diritti e doveri in esso "incorporati"²⁰, il tratto distintivo fondamentale rispetto alla quota del comunista.

Pertanto le quote o le azioni, beni mobili con una propria individualità giuridica, esprimerebbero non già il diritto di proprietà su di una frazione dei beni sociali (come avverrebbe se fossimo dinnanzi ad una comunione), bensì il fascio di diritti ed obblighi che qualificano il c.d. *status socii*,²¹ non dividendosi, dunque, l'orientamento secondo cui esse costituirebbero beni di "secondo grado", non del tutto distinti e separati dai beni che compongono il patrimonio sociale.²²

E tale valore "partecipativo" (che altro non è se non, si ribadisce, ciò che gli interpreti chiamano "*status socii*") unitamente al prezzo di mercato della quota e alle aspettative patrimoniali in essa incorporate, rappresenta, a mio avviso, il valore (in senso lato) della partecipazione sociale²³ in relazione al quale occorre ora interrogarsi.

In altre parole, come può il socio, in considerazione della predetta segregazione, tutelare la propria partecipazione sociale, il suo valore "in senso lato", così come descritto? Come può il socio tutelare il proprio investimento?

¹⁹ Sul significato di questo avverbio in tale contesto, si veda oltre.

²⁰ Si veda G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, v. X, tomo terzo, Utet, Torino, 1987, p. 521

²¹ Cass., 29 marzo 1935, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, p. 411 ss.; Id., 6 agosto 1935, n. 3297, in *Foro it.*, 1936, p. 207 ss.; Id., 10 maggio 1946, n. 559, ivi, 1944-46, 931 ss.; App. Bologna, 21.9.1935, in *Riv. dir. comm.*, 1936, II, p. 113 ss.

²² Cass., 9 settembre 2004, n. 18181, in *Mass. Giur. It.*, 2004 e, cioè, beni meramente rappresentativi di diritti sui beni sociali.

²³ Già la giurisprudenza meno recente aveva, infatti, cristallinamente qualificato la partecipazione (in quel caso in una s.r.l.) come "unitaria situazione soggettiva di ciascun socio nell'organizzazione societaria - sintesi dei poteri e dei corrispondenti doveri attribuiti al socio dalla prestabilita disciplina dell'organizzazione societaria - che è, estrinsecamente, modo di essere del socio in tale organizzazione, diviene alterità rispetto al soggetto, assume la consistenza di individualità ontologica oggettiva, rispetto alla quale il soggetto socio si trova in relazione di appartenenza; al fine della sua trasferibilità a terzi [...] [l]'unitaria situazione soggettiva del socio nell'organizzazione societaria, definita quota di partecipazione, assume, dunque, la qualità di bene. Incorporata nell'azione, è stato riconosciuto che rientra nella categoria di beni mobili dalla sentenza di questa Suprema Corte 6 aprile 1982 n. 2103 (che ne ha ammesso l'acquisto per usucapione abbreviata a norma dell'art. 1161, c.c.). La quota nella società a responsabilità limitata, non incorporata in un'azione, e quindi in un documento avente natura di cosa materiale, è bene immateriale, equiparato, dalla norma di cui all'ultimo comma dell'art. 812 c.c., ai beni mobili materiali" [Cass., 12 dicembre 1986, n. 7409, cit. (nt. 14)].

A queste domande si cercherà di dare una risposta nel prosieguo, tentando, attraverso un approccio critico alle tesi esistenti in materia, una sistematizzazione delle diverse posizioni del socio e delle relative tutele, ricercando una lettura armonica tra le norme che, in apparente contraddizione tra loro, regolano il tema della tutela della partecipazione sociale. In particolare, si procederà a trattare, dapprima, della regola generale dell'irrisarcibilità del danno "riflesso", della sua *ratio* e della sua distinzione dal danno "diretto". Si cercherà, poi, di approfondire la disciplina ed i confini delle norme che prevedono il risarcimento del danno "diretto" e di quelle che prevedono il risarcimento di quello "riflesso", esaminandone *ratio* e portata onde valutare, in virtù di una loro lettura armonica e "circolare", la loro eventuale estensibilità a casi inespressi o comunque non chiari. Si tenterà, infine, alla luce di quanto trattato, di tracciare alcune note conclusive, cercando, per quanto possibile, di offrire qualche spunto sistematico in tema di tutela del socio pubblico di società partecipate e di funzione del diritto di proprietà nel diritto societario.

2. Alcune prime conclusioni, obiettivi della ricerca ed un tentativo di sistematizzazione delle tutele della partecipazione sociale

Arrivati a questo punto, prima di analizzare in maniera approfondita gli strumenti apprestati dal nostro ordinamento per la tutela del valore della partecipazione sociale, si può osservare che:

1) considerato che, in materia di comunione, non esiste alcuna separazione patrimoniale, nemmeno astratta, tra comunione e comunista (in quanto il bene comune è già, in qualche modo, parte del patrimonio del comunista e la sua lesione arreca già, per ciò solo, un pregiudizio diretto al comunista), quest'ultimo può far valere direttamente, *pro-quota*, il pregiudizio arrecato alla comunione in quanto danno subito dallo stesso *direttamente*. Per tali ragioni non può esistere un danno arrecato alla cosa comune che possa originare un danno ulteriore - ancorché indiretto - alla quota e al comunista e, pertanto, è un "non senso" parlare di danno "riflesso" subito dal comunista.

2) D'altro canto, in materia di società:

- seppur con qualche divergenza tra società di persone, società a responsabilità limitata e società per azioni, con una progressiva "materializzazione" del concetto di quota dal primo all'ultimo tipo, il patrimonio sociale è diverso e separato da quello del socio il quale possiede unicamente la quota (la partecipazione sociale), quale bene autonomo e distinto dal patrimonio sociale;

- pertanto, il danno arrecato al patrimonio della società, costituito da beni conferiti da ciascun socio, arreca un pregiudizio anzitutto (e direttamente) in capo alla società;
- la partecipazione sociale è, al tempo stesso, un bene mobile e un fascio, un complesso di diritti e obblighi patrimoniali e amministrativi del socio, detto *status socii* e, dunque, una "posizione contrattuale obiettivata."²⁴
- il suo valore è, dunque, sia "monetario", in quanto dotato di un proprio valore di mercato e rappresentativo di un insieme di diritti e aspettative patrimoniali sul patrimonio sociale (influenzato, dunque, anche dalla consistenza patrimoniale della società), sia "non monetario" (o, meglio, come sopra definito, "partecipativo", seppur anch'esso economicamente valutabile) rappresentato dalla consistenza e dal "peso" dei diritti e delle facoltà in essa incorporati (c.d. "*status socii*");
- in considerazione del pregiudizio arrecato alla società si assiste, in via mediata ed eventuale, ad una "riflessa" diminuzione anche del patrimonio del socio per l'eventuale diminuzione di valore della quota, nella sua predetta duplice "natura" di bene e di fascio di diritti.

Pertanto, in materia societaria potrebbe in effetti ipotizzarsi l'esistenza di un danno "riflesso" subito dal socio, "riflesso", in quanto corrispondente (e non ulteriore) al pregiudizio arrecato alla società, essendo il danno arrecato al patrimonio di quest'ultima un danno arrecato in via diretta certamente ad essa e non ai soci, non essendo tale patrimonio, nemmeno *pro-quota*, parte di quello di questi ultimi.

Occorre dunque domandarsi:

A) se il danno cagionato al patrimonio della società e quello arrecato alla partecipazione del socio, sia sempre unico (come presuppone la nozione di danno "riflesso"), e, dunque, non idoneo a causare al socio pregiudizi diversi e ulteriori (come avviene, ad esempio, in altri casi e branche del diritto, a proposito del danno subito, in materia di fatto illecito, dalla vittima e dai suoi congiunti - quest'ultimo, un tempo chiamato anch'esso "riflesso", ma poi definito "diretto", in quanto autonomo, che si aggiunge al primo e non ne rappresenta una mera duplicazione o frazione);²⁵

²⁴ Cass. , 23 gennaio 1997, n. 697, cit., (nt. 15).

²⁵ Il riconoscimento del risarcimento del danno "riflesso" avvenne, in tale materia, mediante una forzatura del relativo significato, tant'è che successivamente (ad es. Cass. 31 maggio 2003, n. 8828, in *Corr. Giur.*, 2003, 8, p. 1024), non si è, a ragione, più parlato di risarcimento del danno riflesso ma di danno diretto seppur etiologicamente "indiretto".

B) se anche il valore “partecipativo”, “non monetario” della partecipazione sociale (come sopra definito) sia in qualche modo risarcibile;

C) se esistano spazi per la tutela in capo al socio del danno “riflesso” e, dunque, del danno subito in “prima persona” solo dalla società e solo di “riflesso” subito dal socio e, segnatamente, al valore e alla redditività della sua partecipazione sociale.

Alla luce di queste premesse e anticipando alcune delle conclusioni cui addiverremo, a sommosso avviso di chi scrive, consapevole dell’orientamento contrario della dottrina maggioritaria, il legislatore, con il combinato disposto degli artt. 2393, 2393-bis, 2476, 2395 e 2497 c.c., non ha in alcun modo *limitato* i diritti risarcitori del socio, ma ne ha, di contro, ampliato le prerogative attraverso una disciplina che mira a delineare specifiche (per quanto non nitide) aree di tutela della partecipazione sociale, nella sua duplice dimensione e nel suo duplice “valore” poc’anzi illustrati, dando vita, dunque, ad un quadro organico che, per quanto complesso, pare tenere in considerazione i diversi interessi ed equilibri della realtà societaria.

Senza alcuna pretesa di esaustività, per rispondere ai predetti quesiti, è risultato opportuno un tentativo di sistematizzazione della materia, distinguendo le diverse tipologie di danni risarcibili (e le conseguenti tutele) nel seguente modo:

- tutela della partecipazione sociale mediante il risarcimento del danno “diretto”, il quale potrebbe essere distinto in:
 - danno subito dal terzo (divenuto) – socio;
 - danno subito dal socio (in quanto) – socio che, a sua volta, può distinguersi in:

Cass., 7 gennaio 1991, n. 60, in *Foro It.*, 1991, 459, aveva invece – in contrasto con l’orientamento allora dominante – affermato la risarcibilità in astratto della lesione dei “diritti riflessi” di cui siano portatori soggetti diversi dalla vittima iniziale del fatto illecito altrui in quanto legati a quest’ultima da particolari rapporti giuridici rilevanti (in particolare quello familiare), cercando di confutare l’esistenza nel nostro ordinamento del principio di sola risarcibilità dei danni subiti dal soggetto immediatamente offeso dall’azione del responsabile, osservando come la causalità diretta ed immediata di cui all’art. 1223 c. c. riguarderebbe “la questione dell’individuazione dei danni risarcibili all’interno di ogni sfera giuridica soggettiva, secondo il principio della cosiddetta regolarità causale, e non la distinzione soggettiva tra vittima iniziale ed altri soggetti portatori di diritti lesi di riflesso” (M.P. SUPPA, *La svolta della Cassazione in tema di danno non patrimoniale: la nuova valenza dell’art. 2059 c. c.*, nota a Cass., 31 maggio 2003, n. 8828 e Cass., 31 maggio 2003, n. 8827, in *Giur.it.*, 2004, p. 1 ss.).

- danno “diffuso”;
- danno “isolato”;
- danno “plurioffensivo”;
- danno subito dal socio (divenuto o che sta per divenire) – terzo che, a sua volta, può distinguersi in:
 - danno connesso alla liquidazione della quota;
 - danno connesso alla quota di liquidazione;
 - danno connesso alla involontaria perdita dello *status socii*;
 - danno connesso alla volontaria (e viziata) perdita dello *status socii*;
- tutela della partecipazione sociale mediante il risarcimento del danno “riflesso” e, dunque, del suo valore (monetario) e della sua redditività;
 - ipotesi contemplate espressamente dal legislatore;
 - possibili estensioni di tale tutela a ipotesi inespresse o non chiare in considerazione dei principi di abuso della personalità giuridica e della prevalenza della forma sulla sostanza.

Effettuata un’approfondita analisi dei predetti punti, si vedrà, nelle battute conclusive del presente contributo, che la partecipazione sociale nella sua natura di “bene” e di “posizione contrattuale obiettivata” pare ricevere, nel nostro ordinamento, tutela sotto un duplice profilo:

i) attraverso il risarcimento del c.d. danno “diretto” (ad es., art. 2395 c.c.) viene tutelato il c.d. valore “non monetario” di essa, inteso come valore “partecipativo”, e, dunque, del “peso” della partecipazione stessa nella società;

ii) mediante il c.d. danno “riflesso” (ad es. art. 2497 c.c.) viene, invece, tutelato il valore più propriamente “monetario” di essa e, dunque, il suo valore (anche di mercato) e la sua redditività.

E si vedrà come il danno “riflesso” (forse) potrebbe essere risarcito anche al di fuori dell’ipotesi di cui all’art. 2497 c.c., proprio laddove il contratto di società risulti “alterato”, nella sua causa e funzione, o per abusi a danno dei soci di minoranza tali da piegare la società a mero strumento della maggioranza oppure nei casi in cui il contratto di società risulti mera contitolarità di beni. E si vedrà, altresì, come il complesso di norme e di istituti esaminati, al di là di più ampie riflessioni in tema di interesse sociale, paiano attribuire, ovviamente a mio sommo parere, una specifica funzione al diritto di proprietà, nel diritto societario, una funzione volta alla conservazione della stessa esistenza della società, dei suoi caratteri tipologici e, in particolare, dello svolgimento in comune di un’attività economica tendente alla redditività del suo patrimonio.

3. Danno arrecato alla partecipazione sociale: risarcibilità del danno "diretto" e tendenziale irrisarcibilità del danno "riflesso"

3.1 La natura della responsabilità di cui all'art. 2395 c.c.

La responsabilità degli amministratori di cui all'art. 2395 c.c. è un istituto dai contorni incerti la cui esistenza, da un lato, suscita numerosi interrogativi²⁶ e, dall'altro, implica, diverse considerazioni di carattere sistematico.

Ai sensi dell'art. 2395 c.c.: "[l]e disposizioni dei precedenti articoli non pregiudicano il diritto al risarcimento del danno spettante al singolo socio o al terzo che sono stati direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori."

La norma *de qua* rappresenta, secondo l'orientamento prevalente, un'applicazione, nel contesto del diritto azionario, della responsabilità extracontrattuale,²⁷ con tuttavia numerose ed importanti peculiarità tali da

²⁶ Tanto che non si è esitato a definire il suo fondamento, in una prospettiva civilistica, come "misterioso" (A. DI MAJO, *Il problema del danno al patrimonio*, in *Riv. crit. Dir. priv.*, 1984, p. 312).

²⁷ V. PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" agli azionisti*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, a cura di Abbadessa, Portale, Utet, Torino, 2006, II, p. 900 ss.; FERRI, cit. (nt. 20), p. 536; G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 1969, p. 93 ss.; G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1956, p. 366; in giurisprudenza, cfr., *ex plurimis*, Cass., 25 gennaio 2016, n. 1261, in *Giur.it*, 2016, p. 2436 ss.; Id., 8 settembre 2015, n. 17794, in *Danno e Resp.*, 2016, 6, p. 631, Id., 5 agosto 2008, n. 21130, in *Soc.*, Id., 1 aprile 1994, n. 3216, in *Foro It.*, 1995, I, p. 1302; Id., 7 settembre 1993, n. 9385, in *Dir. Fall.*, 1994, II, p. 27; in *Fall.*, 1994, 44; in *Giur. Comm.*, 1994, II, 365; in *Giur. It.*, 1994, I, 1, 868; Id., 8 luglio 1991, n. 7534, in *Giur. It.*, 1991, I, 1, p. 1131; Cass., 21 maggio 1991, n. 5723, in *Soc.*, 1991, p. 1357; Trib. Milano 19 dicembre 2015, in *Soc.*, 2016, 3, p. 372, App. Milano, 23 giugno 2004, in *Giur. Comm.*, 2006, II, p. 1049; App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. It.*, 2003, p. 2100; Trib. Roma, 27 agosto 2004, in *Soc.*, 2005, p. 883; Trib. Milano, 26 aprile 2003, in *Foro Pad.*, 2003, I, p. 690; Trib. Bologna, 19 gennaio 1993, in *Soc.*, 1993, p. 1063. L'orientamento giurisprudenziale consolidato, prima dell'entrata in vigore della riforma, attribuiva alla responsabilità individuale natura extracontrattuale, essenzialmente sul rilievo che tra gli amministratori ed il terzo o il socio non esiste alcun rapporto contrattuale, sì che la norma sanziona la violazione del generale divieto, posto dall'art. 2043, di pregiudicare colpevolmente o dolosamente l'altrui sfera patrimoniale (Cass. 1 aprile 1994, n. 3216, cit. (nt. 27), Id. 7 settembre 1993, n. 9385 (nt. 72); Id., 8 luglio 1991, n. 7534 (nt. 72). Ciò comporta rilevanti conseguenze in punto: a) onere della prova sull'elemento soggettivo della colpa o del dolo, che grava sul terzo o il socio che agiscono [Cass, 8 settembre 2015, n. 17794, cit. (nt. 27)]; b) risarcibilità anche del danno imprevedibile; c) applicabilità del disposto dell'art. 2049 c.c., cui potrebbe conseguire la concorrente responsabilità della società nei confronti dei terzi per gli atti dolosi o colposi compiuti dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni. *Contra*, con riferimento al

non abbandonare tale fattispecie al diritto comune. E' infatti anzitutto sostanzialmente pacifico che, ai fini della sua configurabilità, sia necessario che il comportamento venga realizzato dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni (anche se non è necessario che esso rientri nelle specifiche competenze dell'organo gestorio),²⁸ anche se, secondo alcuni autori, esulerebbero dalla previsione in questione gli illeciti perpetrati tramite la società mediante atti che si inseriscono nell'attività negoziale di essa, come la conclusione o l'esecuzione di un contratto.²⁹ Esso, inoltre, dovrebbe essere destinato a realizzarsi in un contesto di preesistenti regole di tipo azionario³⁰ (o, in generale, societario). In altre parole, in tale fattispecie, la condotta dovrebbe esplicitarsi nell'ambito delle regole societarie, la cui violazione, secondo un orientamento qui condiviso, contribuirebbe a delineare l'elemento "soggettivo" della responsabilità e l'ingiustizia del danno³¹. Diversamente ragionando si avrebbe una norma che, da questo punto di vista, sostanzialmente "duplicherebbe" l'art. 2043 c.c.³² Invero, proprio in considerazione, di queste violazioni "qualificate" secondo alcuni recenti orientamenti, considerato che l'illecito viene perpetrato nell'esercizio della funzione amministrativa e, dunque, in un contesto nel quale l'attività dell'autore è caratterizzata da un preesistente *vinculum iuris*, tale responsabilità dovrebbe essere di tipo contrattuale.³³ Il tentativo si inquadra nella

danno di cui all'art. 2504-bis, comma 2 c.c., pur ricondotto al *genus* del danno di cui all'art. 2395 c.c., F. CLARIZIO, *L'azione risarcitoria del socio danneggiato dalla fusione per incongruità del rapporto di cambio*, nota a Cass., Sez. I, 21 luglio 2016, n. 15025, in *Soc.*, 7, 2017, pp. 848 ss.

²⁸ Argomento tratto anche dal tenore dell'art. 2396 c.c. Cfr., già, G. MINERVINI, cit. (nt. 27), p. 362; C. GIANNATTASIO, *Sull'azione individuale del terzo per fatto illecito dell'amministratore di società di capitali*, in *Giust. civ.*, 1960, I, p. 888; C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. Comm.*, 1984, I, p. 584 ss.; A.R. AUDITORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 4 ss.; *contra*, nel senso che invece l'art. 2395 c.c. presupporrebbe la estraneità del fatto illecito all'attività gestoria, F. MESSINEO, *Aspetti della responsabilità degli organi di società verso il terzo creditore sociale*, in *Studi dir. soc.*, Milano, 1958, p. 185; G. FRÈ, sub art. 2395, *Società per azioni*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 1966, p. 433.

²⁹ L. SAMBUCCI, sub art. 2395, in *Comm. Niccolini-Stagno D'Alcontres*, II, Jovene, Napoli, 2004, p. 715, G. FERRI, cit. (nt. 20), p. 725. In giurisprudenza v. Cass. 5 agosto 2008, n. 21130, cit. (nt. 27)..

³⁰ G. RAGUSA MAGGIORE, cit. (nt. 27), p. 85 ss. In giurisprudenza, Trib. Torino, 28 marzo 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

³¹ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 920.

³² G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, Utet, Torino, 2006, p. 386. Si vedrà oltre come in realtà la norma presenti rilievo centrale nella disciplina del risarcimento del danno alla partecipazione sociale e, dunque, ulteriori caratteri distintivi rispetto alla norma generale ex art. 2043 c.c.

³³ F. CLARIZIO, cit. (nt. 27), p. 848 ss.; L. SAMBUCCI, in *Società di capitali. Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, II, Jovene, Napoli, 2004, 718, sul rilievo che il secondo

tendenza civilistica ad estendere la tutela contrattuale, in presenza di uno specifico interesse di protezione, a quelle situazioni "ibride" che originano da comportamenti lesivi della persona o del patrimonio da parte di un soggetto che non ha alcun obbligo di prestazione verso il danneggiato, secondo la nota dottrina sviluppatasi intorno ai c.c. d.d. "doveri di protezione".³⁴

Ciononostante, come si diceva, l'orientamento predominante è nel senso di qualificare tale responsabilità come di tipo aquiliano e ciò in virtù della posizione di "terzietà" che l'azionista riveste rispetto all'obbligo di prestazione che incombe sugli amministratori,³⁵ in quanto, da un lato, l'esclusivo soggetto titolare del diritto a tale prestazione è esclusivamente la società e, dall'altro, i componenti dell'organo non sono parti dell'originario contratto sociale e sono estranei alla c.d. *Mitgliedschaftsverhältnis*,³⁶ anche se essi rivestono la posizione di "fiduciari dei titolari di partecipazioni".³⁷

La scelta, peraltro, è, risultata, secondo alcuni, coerente rispetto a quella effettuata nel corso del tempo da altri legislatori europei. Ad esempio, in Francia, l' *action personnelle* o *propre*, che è stata desunta dall'art. L225-251 c. comm. francese o dalla clausola generale di cui all'art. 1382

comma in materia di prescrizione deporrebbe nel senso di ricondurre la norma *de qua* nell'alveo della responsabilità contrattuale; A. BORGIOI, *I direttori generali di società per azioni*, Giuffrè, Milano 1975, p. 353; ID, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 710. Si è tentato di dimostrare la natura contrattuale di tale responsabilità sulla base delle categorie del c.d. "contratto con effetti protettivi in favore di terzi" e della c.d. "obbligazione senza prestazione" [v., sul punto, *amplius*, V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 902].

³⁴ F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. Colombo-Portale*, IV, Utet, Torino, 1991, p. 451 ss.; C. CASTRONOVO, *Obblighi di protezione e tutela del terzo*, in *Jus*, 1976, p. 123 ss.; F. BENATTI, *Osservazioni in tema di "doveri di protezione"*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1960, p. 1342 ss.; E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, I. *Prolegomeni: funzione economico-sociale dei rapporti d'obbligazione*, Giuffrè, Milano, 1953, p. 99 ss.; L. MENGONI, *Obbligazioni "di risultato" e obbligazioni "di mezzi"*, (*Studio critico*), in *Riv. dir. comm.*, 1954, I, 368 ss. Sul punto, in chiave critica, v. V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 900.

³⁵ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 899; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato Colombo-Portale*, 4, Utet, Torino, 1991, p. 452; F. DI GIOVANNI, *Responsabilità civile e organi della società: appunto sulla responsabilità degli amministratori e sindaci delle società di capitali verso i terzi estranei alla società*, in *Rass. Dir. civ.*, 1988, 532.

³⁶ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 899.

³⁷ BAUMS, *Empfiehl sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären? Gutachten F für den 63. Deutschen Juristentag 2000*, München., p. 230. Inoltre l'eccessiva estensione della tutela contrattuale a soggetti estranei al contratto avrebbe come effetto paradossale anche, in talune circostanze, di tutelare interessi dei terzi in contrasto con quello delle parti contrattuali e tale è proprio l'ipotesi, come si vedrà, della responsabilità ex art. 2395 c.c., considerato che, in tali casi, la società potrebbe persino trarre un beneficio dal danno arrecato al singolo terzo.

c.c. francese è stata ricondotta alla *responsabilité delictuelle*;³⁸ in Germania, pur in assenza di una norma *ad hoc* (salvo i casi specifici di cui ai §§ 309, 310, 317, 318 AktG),³⁹ la responsabilità *de qua* è stata qualificata come illecito aquiliano sulla base della violazione di uno *Schutzgesetz* ai sensi del § 826 BGB o della *Mitgliedschaft* considerata come diritto soggettivo;⁴⁰ in Spagna l'*acción individual de responsabilidad* è prevista dall'art. 241 LSC e, sebbene, ancora si discuta sulla natura dell'azione del socio *uti socius*, quella esercitata *uti tertius* è stata ritenuta una speciale forma di responsabilità extracontrattuale.⁴¹

3.2 L'interpretazione e la funzione dell'art. 2395 c.c.: una norma a "fisarmonica"?

La portata di tale norma pare destinata a restringersi o ad ampliarsi a seconda dell'interpretazione data ai suoi elementi costitutivi e del settore di sua applicazione.

E' anzitutto da condividere la tesi che attribuisce alla norma in questione la capacità di scalfire l'immunità dell'organo il quale, in assenza di una tale previsione, agendo quale rappresentata della società non sarebbe sostanzialmente mai responsabile in quanto tutti gli atti dallo stesso compiuti per conto della società sarebbero direttamente ed esclusivamente imputabili alla stessa. Un tempo, difatti, si sosteneva che l'organo della persona giuridica, appunto perché organo, impersonando l'ente, non potesse risentire delle conseguenze dei propri atti, i quali

³⁸ M. GERMAIN, *Traité de droit commercial G.Ripert/R.Robot*, II, t. 1, *Les sociétés commerciales*, Paris, 2002, n. 1760, p. 512.

³⁹ T. BAUMS, *Empfiehltsichere Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrecht, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären?*, Gutachten F für den 63. Deutschen Juristentag, München, 2000, p. 228 e 231.

⁴⁰ W. FLUME, *Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts, Band I, Teil II, Die juristische Person*, Berlin-Heidelberg-New York-Tokio, 1983, § 8 I 258 ss. Nello stesso senso si è pronunciata anche la Corte Federale tedesca con riguardo al *Verein*: BGH, 12 marzo 1990, in BGHZ 110 (1991), 323 ss., in NJW, 1990, p. 2887 ss.

⁴¹ F. SANCHEZ CALERO, *Los administradores en las sociedades de capital*, Pamplona, 2005, p. 390 ss. A seguito della riforma avvenuta con la legge n. 31/2014 si è riaperta comunque la discussione in materia avendo, il legislatore spagnolo, introdotto una nuova norma che regola il discusso tema della prescrizione (art. 241-bis). In giurisprudenza si veda, in particolare, Tribunal Supremo Madrid, 13 luglio 2016, n. 472, in *www.boe.es*: "Esta Sala viene entendiendo que la acción individual de responsabilidad de los administradores «supone una especial aplicación de responsabilidad extracontractual integrada en un marco societario, que cuenta con una regulación propia (art. 135 TRLSA, y en la actualidad art. 241 LSC), que la especializa respecto de la genérica prevista en el art. 1902 CC (SSTS de 6 de abril de 2006, 7 de mayo de 2004, 24 de marzo de 2004, entre otras). Se trata de una responsabilidad por "ilícito orgánico", entendida como la contraída en el desempeño de sus funciones del cargo» (Sentencias 242/2014, de 23 de mayo; 737/2014, de 22 de diciembre; 253/2016, de 18 de abril)."

sarebbero solo materialmente suoi ma, giuridicamente, della persona giuridica⁴².

Si è a tal proposito osservato che l'istituto trovi una sua prima ragione nella volontà legislativa di attuare un "drastico ridimensionamento del tradizionale postulato dell'eclissi della soggettività dell'organo"⁴³. In questo senso si pronuncia anche quella dottrina che laddove ipotizza l'avverbio "direttamente" riferito al soggetto responsabile, osserva che ciò potrebbe risolvere il problema dogmatico "se la *responsabilità diretta* degli amministratori sia compatibile con l'inerenza dell'atto dannoso ad un'attività soggetta ad imputazione autonoma di natura organica."⁴⁴

In secondo luogo un'attenta osservazione dottrinale ha posto in rilievo come la valutazione dell'istituto, divergerebbe a seconda che lo si guardi con una prospettiva propria del diritto del mercato finanziario oppure del diritto azionario.⁴⁵ Nel primo caso si è portati a definirlo come "vera e propria responsabilità degli amministratori verso i risparmiatori"⁴⁶ mentre, nel secondo caso, come limite alle pretese risarcitorie del socio. In effetti a seconda che ci sia collochi all'interno o all'esterno dell'organizzazione sociale la portata dell'istituto sembra variare. Dall'angolo visuale esterno, tipico, appunto del mercato finanziario e della tutela degli investitori (siano essi soci o terzi), la norma può apparire dotata di una "*vis expansiva* dell'ambito dei soggetti potenzialmente coinvolti in una responsabilità che sorge, anzitutto, in capo all'ente sociale"⁴⁷ il quale, secondo l'orientamento prevalente, ha in tali casi una responsabilità di tipo contrattuale (il cui fondamento viene individuato talora nella c.d. *culpa in contrahendo* - in relazione alla quale, comunque, la natura contrattuale, come è noto, è assai discussa - , talaltra nella c.d. "obbligazione senza prestazione" o talaltra ancora nella disciplina della garanzie della vendita e art. 1490 c.c.). In particolare si è ritenuto che

⁴² F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Padova, 2003, p. 289.

⁴³ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 895; P. ABBADESSA, *L'insider trading nel diritto privato italiano: prima e dopo la legge n. 157/1991*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 1992, I, p. 762, p. 69; ID, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Giuffrè, Milano, 1975, p. 69.

⁴⁴ P. ABBADESSA, cit. (nt. 43), p. 68 ss..

⁴⁵ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 893-894; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 127.

⁴⁶ V. ALLEGRI, cit. (nt. 45), p. 127. Nello stesso senso C. AMATUCCI, *L'azione collettiva nei mercati finanziari come strumento di governo societario. (Divagazione in tema di trasparenza obbligatoria e di effettività dell'art. 2395 c.c.)*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1336 ss.; A. PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 136.

⁴⁷ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 894.

l'ambito "tipico" dell'art. 2395 c.c. sia proprio quello della tutela dell'investitore verso le "patologie" dell'informazione nel mercato.⁴⁸

Valorizzando la prospettiva che osserva l'istituto dall'angolo visuale "interno", spiccherebbe, come appena detto, invece, secondo l'opinione maggioritaria, il suo rappresentare una limitazione alle prerogative dei soci. Infatti, attraverso la previsione di questa norma il legislatore avrebbe, secondo tale orientamento, limitato le ipotesi in cui il socio è ammesso ad esercitare a proprio vantaggio un'azione verso gli amministratori, prendendo così specifica posizione sulla non risarcibilità del c.d. "danno riflesso" ovvero di quel danno che il socio subisce appunto "di riflesso" a quello subito dalla società e di cui già sopra ci siamo sinteticamente occupati.

L'interpretazione, a sommosso avviso di chi scrive, non pare convincente. E' vero, invece, il contrario. La norma, infatti, come meglio vedremo, oltre a ribadire, con funzione chiarificatrice, un principio generale in materia societaria, individua un'area autonoma di danno risarcibile, assegnando alla posizione del socio, o, meglio, alle prerogative connesse alla partecipazione sociale (al suo c.d. valore "non monetario" o "partecipativo"), il rango di diritto soggettivo risarcibile. Di talché pare individuabile un'area del danno risarcibile ulteriore ed autonoma rispetto alla mera lesione alla persona del socio (quale, come spesso deciso dalla giurisprudenza, nel diritto all'onore, alla reputazione o per quanto attiene ai danni patrimoniali, a quelli derivanti dalla perdita di opportunità personali, economiche e lavorative, o dalla riduzione del cd. merito creditizio).⁴⁹

Prima di approfondire questa diversa tesi, ritengo opportuno esaminare in maniera più precisa la posizione tradizionale che, invece, come si è appena visto, vede nell'art. 2395 c.c. un limite alle prerogative del socio.

3.3 Il problema della risarcibilità del danno "riflesso": l'opinione tradizionale

⁴⁸ G. MINERVINI, cit. (nt. 27), p. 363; P. VERRUCOLI, *La misrepresentation come tort ed i suoi equivalenti nel diritto continentale*, Giuffrè, Milano, 1964, 100 ss. La responsabilità dell'ente viene estesa agli amministratori che hanno tenuto il comportamento lesivo (G. FERRARINI, *La responsabilità da prospetto. Informazione societaria e tutela degli investitori*, Giuffrè, Milano, 1986, p. 68 ss. e 142 ss. Si veda anche M. VENTORUZZO, *La responsabilità da prospetto negli Stati Uniti d'America tra regole del mercato e mercato delle regole*, Egea, Milano, 2003, p. 233 ss.). Di particolare interesse è, appunto, la c.d. responsabilità da prospetto. Sul punto, con riferimento ad un importante precedente giurisprudenziale, si veda V. SANGIOVANNI, *Prospetto informativo e responsabilità civile secondo la Cassazione*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 7, 2011, commento a Cass. 11 giugno 2010, n. 14056".

⁴⁹ Ad esempio, Cass., 11 dicembre 2013, n. 27733, in *Soc.*, 2014, 2, p. 229.

L'art. 2395 c.c. legittima il socio a richiedere il risarcimento dei danni a lui "direttamente" cagionati dagli amministratori.

Si suole così distinguere tra danno "riflesso" e danno "diretto", ritenendo, il primo, mero pregiudizio patrimoniale risentito indirettamente dal singolo socio e, il secondo, "pregiudizio arrecato dagli amministratori al patrimonio *individuale* dei soci o dei terzi nella "neutralità" del patrimonio sociale".⁵⁰

Secondo l'opinione tradizionale l'art. 2395 c.c. *limiterebbe* il diritto al risarcimento del socio al solo danno diretto segnando così il netto confine tra due distinte pretese: una sociale che sorgerebbe a seguito di un danno prodottosi direttamente nel patrimonio della società e solo "di riflesso" in quello del socio e una individuale che sorgerebbe con la produzione di un danno al quale il patrimonio della società sarebbe rimasto estraneo; la prima risulterebbe attratta nella sfera degli artt. 2393, 2393-bis c.c. (in materia di s.p.a.) e 2476 c.c. (in materia di s.r.l.),⁵¹ la seconda in quella dell'art. 2395 c.c. Tale tesi parrebbe, inoltre, confermata dal tenore dell'art. 2393-bis c.c. nella parte in cui afferma che i "soci che hanno agito possono rinunciare all'azione o transigerla; ogni corrispettivo per la rinuncia o transazione deve andare a vantaggio della società" e, dunque, non a loro vantaggio, trattandosi di danno da essi subito solo di riflesso. Ne conseguirebbe la regola della non risarcibilità del danno "riflesso", ossia, come tradizionalmente sostenuto, alla redditività ed al valore della partecipazione sociale,⁵² risarcimento previsto, invece, dall'art. 2497 c.c. in materia di gruppi di società (su cui v. *infra*). Secondo l'opinione prevalente, questa sarebbe una scelta ben precisa e "di sistema" del legislatore: il danno "riflesso", infatti, pur potendo anch'esso essere conseguenza diretta ed immediata della condotta degli amministratori in quanto il danno prodotto da essa sarebbe oggettivamente unitario e solo soggettivamente e giuridicamente "sdoppiato"⁵³ (c.d. *Doppelschaden*), verrebbe, tuttavia, "incanalato", per scelta legislativa, in favore della società. Secondo questa tesi, in altre parole, la locuzione di cui all'art. 2395

⁵⁰ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 921. Il dato sembra pacifico sia in dottrina che in giurisprudenza. Così, tra altri, R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 665 ss.; G. GUIZZI, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 453; M. LIBERTINI - G. SCOGNAMIGLIO, *Illecito del terzo e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 7; C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 272; F. GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, Giuffrè, Milano, 1991, p. 271 ss.; F. BONELLI, cit. (nt. 34), p. 445; A. BORGIOI, cit. (nt. 33), p. 700.

⁵¹ Per le società di persone si veda *supra*.

⁵² Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 214, nota 290.

⁵³ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 922.

c.c., lungi dal ripetere pedissequamente un precetto civilistico, quale quello di cui all'art. 1223 c.c., rappresenterebbe una vera e propria scelta "di vertice" sul soggetto in favore del quale il risarcimento dello stesso danno derivante da un'unica condotta dovrebbe essere destinato. Quindi, in astratto, il danno ben potrebbe essere risarcito (alternativamente) ad entrambi i soggetti lesi (socio e società), tuttavia, con il combinato disposto delle predette norme, il legislatore avrebbe scelto di "incanalare" ad esclusivo vantaggio della società, il danno c.d. "riflesso" del socio (c.d. *Haftungskanalisation*). A supporto di tale tesi, alcuni autori hanno osservato anzitutto che, in questo modo, si eviterebbe il rischio di una duplice riparazione del medesimo danno:⁵⁴ considerato, infatti, che il pregiudizio "riflesso", altro non sarebbe se non il pregiudizio subito anche dalla società (seppur *pro-quota*), non si potrebbe richiedere agli amministratori di risarcire due volte tale medesimo danno. Pertanto, secondo questa tesi, sancendo la risarcibilità in capo al socio esclusivamente del danno diretto e canalizzando quello "riflesso" in favore della società, si eliminerebbe in radice il problema della potenziale concorrenza di pretese.⁵⁵ Secondo altra tesi il fondamento di tale scelta, starebbe, invece, nelle regole di protezione del capitale, in quanto, come già posto in luce dalla dottrina meno recente, il socio, ove fosse destinatario del risarcimento del "danno riflesso", "verrebbe a ritirare, per obliqua via, una parte del capitale conferito, prima che i creditori sociali siano soddisfatti; si verrebbe cioè a ridurre il capitale senza le garanzie volute dalla legge"⁵⁶. In altri termini, si eviterebbero, in questo modo, come più recentemente sostenuto, le c.c. d.d. "fuoriuscite volontarie" di attivo sociale a vantaggio dei soci in modo da tutelare il vincolo di destinazione impresso sul patrimonio comune per il raggiungimento dell'oggetto sociale (*Vermögensbindung*). Come è noto, infatti, esistono, da un lato, le regole dirette a tutelare il vincolo verso fuoriuscite cc.dd. "involontarie" di patrimonio sociale che trovano espressione, in ultima istanza, nella regola del "ricapitalizza o liquida", dall'altro, quelle dirette a tutelare il vincolo verso le "fuoriuscite volontarie" di patrimonio sociale verso il patrimonio individuale dei soci.⁵⁷ Quanto a queste ultime, la restituzione di valori patrimoniali ai soci è subordinata a varie condizioni ed è ammessa soltanto, almeno finché il vincolo sul patrimonio è in essere,

⁵⁴ Così già VIVANTE (*Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*, Vallardi, Milano, 1929, p. 356) osservava che "l'insuperabile difficoltà di conciliare l'azione della società con quella individuale" risiedesse, fra l'altro, nel pericolo che gli amministratori "dovessero reintegrare tanto la società quanto gli azionisti".

⁵⁵ Così, a proposito del problema della *Konkurrenzsperr*e, T. BARNERT, *Die Gesellschafterklage im dualistischen System des Gesellschaftsrecht*, Tübingen, 2003, p. 174.

⁵⁶ A. VIGHI, cit. (nt. 14), p. 124.

⁵⁷ A. CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 144.

entro il limite degli “utili” o delle “riserve disponibili” e presuppone una decisione collettiva. Pertanto, secondo questa tesi, destinare in favore del socio la riparazione di un pregiudizio rispetto al quale il patrimonio sociale non è indifferente, consisterebbe, nella sostanza, nel legittimare una “fuoriuscita volontaria” di elementi attivi verso il socio, in violazione delle predette norme con conseguente pregiudizio per gli altri soci e dei creditori sociali. Secondo, dunque, questa tesi “[i]l requisito del “danno diretto” costituirebbe la “proiezione” sulla fattispecie di illecito civile di cui all’art. 2395 c.c. delle regole societarie tese ad imprimere un vincolo sul patrimonio d’impresa: il divieto fatto al socio di ottenere per sé il risarcimento di un danno subito “indirettamente” è funzionale ad impedire che, quando si tratti di risarcire un pregiudizio cagionato dagli amministratori al patrimonio della società, si verifichi quel deflusso “incontrollato” di valori patrimoniali dalla sfera sociale alla sfera individuale dei soci che le regole sul capitale intendono prevenire”.⁵⁸ Infine, a supporto sempre di tale opinione, che, ribadiamo, vede nell’art. 2395 c.c. un limite alle pretese dei soci e una scelta di sistema verso la “canalizzazione” del risarcimento del danno riflesso in favore della società, si osserva come, da un punto comparatistico, anche in quegli ordinamenti ove non esiste una norma generale che cristallizzi una tale scelta di vertice, si è soliti giustificare la non risarcibilità del danno riflesso in capo al socio in virtù di una scelta a monte di destinare tale risarcimento (c.d. *Reflexschaden*) ad esclusivo vantaggio della società (c.d. *Haftungskanalisation*).⁵⁹ Per esempio, anche nell’ordinamento tedesco, ove manca una tale norma generale, il problema della non risarcibilità del danno riflesso viene risolto come un problema di “destinazione” del risarcimento e si afferma il principio per cui la destinazione del risarcimento al patrimonio individuale del socio sarebbe ammessa solo se questi abbia subito un danno proprio che non sia “coperto” da quello sociale.⁶⁰

3.4 Critiche alla tesi tradizionale: essenzialità dogmatica dell’art. 2395 c.c. per la tutela del danno “diretto” alla partecipazione sociale.

La predetta tesi, tuttavia, come anticipato, a mio sommosso parere, non pare condivisibile.

Anzitutto, se davvero l’obiettivo fosse stato quello di evitare una duplicazione di risarcimenti, ben si sarebbero potuti adottare dei criteri

⁵⁸ V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 929.

⁵⁹ In giurisprudenza v. BGH, 20 marzo 1995, in NJW, 1995, 1739 ss.; BGH, 10 novembre 1986, in WM, 1987, p. 13 ss.

⁶⁰ T. BARNERT, cit. (nt. 55), p. 165.

volti a coordinare le concorrenti pretese, come peraltro si discute a proposito dell'art. 2497 c.c., senza escludere il socio dalla tutela risarcitoria. In secondo luogo, il pericolo delle cc.dd. "fuoriuscite involontarie", per quanto ineccepibile sotto il profilo giuridico-sistematico, ma ancor prima logico-deduttivo, pare riduttivo e fondato più che su un argomento autonomo, su un'opportunità interpretativa, ovvero sulla "convenienza" di evitare di consentire mediante una diversa interpretazione, "inconsapevolmente", delle "fuoriuscite volontarie".

Invero, ancor prima, la tesi tradizionale parte, a mio avviso, dall'erroneo presupposto per cui il danno "riflesso" potrebbe, in astratto, essere risarcibile anche in favore del socio; tuttavia, una volta affermata la distinzione soggettivo-ontologica tra società e socio, è evidente che il risarcimento del danno subito dalla prima non potrebbe che essere destinato esclusivamente alla stessa e ciò non sulla base di una generale scelta "di vertice" ma sulla pura base dei principi generali, ricavabili già dall'art. 2043 c.c.⁶¹ che di per sé osterebbero ad una situazione in cui un soggetto (il socio) si appropri (seppur *pro-quota*) del ristoro di un danno cagionato ad altro soggetto (la società), privando, peraltro, proprio quest'ultimo, di ogni tutela risarcitoria. Pertanto mi pare destituita di fondamento, la tesi del *Doppelschaden* e della conseguente *Haftungskanalisation*. In materia societaria, infatti, a differenza di quanto avviene in materia di comunione, per il processo di sublimazione dei beni conferiti in società (v. *supra*) la sorte di essi è autonoma rispetto a quella del socio conferente (ed il suo patrimonio) ed il pregiudizio ad essi arrecato è causato alla società, la quale, dunque, è il titolare unico del diritto al relativo risarcimento. Non a caso le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, seppur utilizzando una terminologia che, come vedremo subito, per quanto diffusa, potrebbe essere foriera di fraintendimenti, hanno escluso la legittimazione del socio ad agire nei confronti di un terzo per il pregiudizio arrecato da questi alla società, anzitutto considerando che "[l]a partecipazione sociale [...] - che attribuisce al socio tale complessa posizione contrattuale - nelle società di capitali si caratterizza, a sua volta, per un'autonomia giuridica rispetto al patrimonio sociale". Proprio la negoziabilità della quota, come afferma la Corte, "che acquista particolare evidenza e rilievo nel caso di società per azioni, nelle quali l'azione è l'unità base di misura della partecipazione ed è suscettibile di circolazione come titolo di credito, dimostra come essa sia un bene giuridicamente distinto dal patrimonio sociale e quindi, anche sotto tale aspetto, inidoneo a venire direttamente danneggiato da vicende che

⁶¹ M. CASSOTTANA, *Sulla nozione di "danno diretto" e sui rapporti tra l'art. 2395 c.c. e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 542 nel testo nonché in nota 17.

riguardino quest'ultimo, le quali potranno avere su di essa effetti solo indiretti e riflessi.”⁶²

Sulla scorta di tali critiche potrebbero addursi, dunque, altre argomentazioni volte ad individuare il significato dogmatico dell'art. 2395 c.c. e, in ultima istanza, la portata della nozione di danno “direttamente” cagionato al socio e di danno riflesso.

Anzitutto può menzionarsi quella tesi per cui tale norma, nell'escludere i danni cc.dd. indiretti, non farebbe altro che richiamare la formula “conseguenza immediata e diretta” dell'art. 1223 c.c., selezionando così i danni rispetto ai quali il socio (o il terzo) possono pretendere il risarcimento: come è noto, infatti, un danno è risarcibile solo se, ai sensi dell'art. 1223 c.c., è conseguenza diretta e immediata del fatto illecito e, nel caso che ci occupa, gli amministratori dovrebbero rispondere del solo “danno direttamente ricollegabile, con nesso di causalità immediata, alla [...] attività illecita degli amministratori”.⁶³ Anche questa tesi, tuttavia, non convince. Essa, come del resto molti altri precedenti giurisprudenziali che la condividono,⁶⁴ pare confondere sia il piano della causalità con quello della relazione di consequenzialità immediata e diretta di cui all'art. 1223 c.c. sia i concetti di danno-evento e di danno-conseguenza.

⁶² Cass. SS.UU., 24 dicembre 2009, n. 27346, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, II, p. 131. V. peraltro anche Cass. 24 luglio 2014, n. 16963, in *Pluris*: “nella ipotesi di cessione di azioni o di quote di società, oggetto della vendita sono le partecipazioni sociali e non i beni costituenti il patrimonio sociale. Quest'ultimo è di proprietà della società e non dei soci, i quali non sono titolari di un diritto reale sui beni sociali e subiscono, per effetto dalle perdite del capitale sociale, soltanto un danno riflesso a causa della diminuzione del valore della loro partecipazione (Cass. 2087/2012;15220/2010). Tenuto conto che il diritto alla conservazione del patrimonio sociale appartiene unicamente alla società (Cass. 4548/2012), è stata esclusa la legittimazione del socio di una società di capitali a fare valere la pretesa risarcitoria nei confronti del terzo autore di un illecito commesso nei confronti della società, sul rilievo che l'illecito colpisce direttamente la società e il suo patrimonio mentre l'incidenza negativa sui diritti del socio, nascenti dalla partecipazione sociale, costituisce soltanto un effetto indiretto di detto pregiudizio e non conseguenza immediata e diretta dell'illecito (S.U. 27346/2009)”.

⁶³ Cass. 6 gennaio 1982, n. 14, in *Giur. comm.*, 1983, II, 530 ss.; in dottrina A. BORGIOI, cit. (nt. 33), p. 711 ss.. In giurisprudenza v. già a parte la già citata, Cass. SS. UU., 24 dicembre 2009, n. 27346, cit. (nt. 62), App. Milano 19 dicembre 2003, in *Soc.*, 2004, p. 733 ss.; Cass. 28 febbraio 1998, n. 2251, in *Giur. It.*, 1998, p. 1639, Trib. Milano 13 ottobre 2003, in *Dir. e prat. Soc.*, 2004, 6, p. 75 ss. le quali si concentrano in particolar modo sul nesso di causalità.

⁶⁴ V., oltre alla giurisprudenza già citata, *ex multis*, Cass. 16 novembre 1977, n. 5011, in *Rep. Giust. civ.*, 1977, voce “Soc. di capit.”, n. 45, Cass., 14 febbraio 1966, n. 441, in *Giust. civ.*, 1966, I, p. 450, Trib. Milano, 28 gennaio 1980, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 699, Trib. Napoli, 28 ottobre 1974, *ivi*, 1975, II, p. 365.

Invero, si è avuto modo di precisare⁶⁵ che l'art. 2395 c.c. (che, peraltro, non riporta testualmente il requisito dell'immediatezza, previsto, invece, nell'art. 1223 c.c.), non avrebbe la mera funzione di richiamare il principio di cui all'art. 1223 c.c. e, dunque, sostanzialmente di selezionare meramente i danni di cui il socio o il terzo potrebbero pretendere il risarcimento dagli amministratori (facendoli ritenere *direttamente* danneggiati ex art. 2395 c.c. se e solo se abbiano patito un danno *diretto* dal fatto degli amministratori e, cioè, un danno che ne è conseguenza diretta ed immediata). Se il significato di "danno diretto" fosse questo, esso non potrebbe essere contrapposto al concetto di "danno riflesso" (contrapposizione, invece, invalsa nella dottrina e nella giurisprudenza anche più recente⁶⁶), in quanto, tali concetti, starebbero su piani completamente diversi. Si è appena visto, infatti, che, secondo la tesi che qui si intende confutare, il danno "diretto" sarebbe tale solo se conseguenza diretta e immediata dell'atto doloso o colposo dell'amministratore alla stregua di quanto previsto dall'art. 1223 c.c., mentre il danno "riflesso" atterrebbe ad un interesse indirettamente tutelato dall'ordinamento e, nel caso di specie, sarebbe considerato tale perché subito non "personalmente" dal socio e, quindi, "in quanto lesivo di un diritto pertinente alla società, e come tale solo *indirettamente* (appunto, di riflesso) pregiudizievole per il singolo socio o il terzo."⁶⁷ Appartenendo, dunque, secondo tale impostazione, a categorie disomogenee, tali concetti non potrebbero essere messi in contrapposizione tra loro, come, appunto, vorrebbe la tesi qui criticata. Peraltro, se così stessero le cose, considerato che la giurisprudenza ha esteso l'art. 1223 c.c. al risarcimento dei danni mediati ed indiretti, purché siano riconducibili, in termini di normalità, al fatto illecito, secondo il criterio della regolarità causale,⁶⁸ il danno "riflesso", sul mero piano causale, ben potrebbe essere "conseguenza immediata e diretta" del fatto illecito (e, dunque, "diretto", sempre, ovviamente, secondo questa impostazione).

Pertanto si suggerisce ⁶⁹ una più corretta contrapposizione, da un lato, tra danno "riflesso" e danno "personale" e, dall'altro, tra danno

⁶⁵ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 531 ss..

⁶⁶ Si veda a proposito anche le Sezioni Unite appena citate.

⁶⁷ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 537 ss..

⁶⁸ cfr Cass., SS.UU., 1 luglio 2002, n. 9556, in *Mass. Giur. It.*, 2002; Cass. 9 maggio 2000, n. 5913, in *Mass. Giur. It.*, 2000; v. già Cass. 26 gennaio 1980, n. 643, in *Resp. Glust. civ.*, 1980, voce "Danni", n. 3; Cass. 21 gennaio 1980, n. 476, in *Giur.it.*, 1980, I, 1, c. 549.

⁶⁹ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 539 ss. (corsivo dell'Autore).

diretto e “pregiudizio che non sia conseguenza immediata e diretta del fatto illecito.”⁷⁰ In effetti, il danno “personale”, in linea con quanto sopra detto a proposito dell’art. 2043 c.c. e della distinzione giuridico-ontologica tra società e socio, ben potrebbe contrapporsi al danno “riflesso” (o, “indiretto”, secondo la predetta accezione “qualitativa” e, dunque, non “causale”). Pertanto, come già affermato in dottrina,⁷¹ la portata dell’avverbio “direttamente” di cui all’art. 2395 c.c. potrebbe essere meglio colta, da questo punto di vista, se si prendesse come riferimento, non tanto il danno o “il modo come esso deve essere cagionato”, ma “il soggetto danneggiato”⁷²: il socio (ed il terzo), in questa prospettiva, potrebbero ritenersi “direttamente danneggiati” quando abbiano subito “la violazione di un loro diritto soggettivo, in conseguenza dell’operato illegittimo degli amministratori; devono invece ritenersi “indirettamente” danneggiati quando tale comportamento abbia loro arrecato un mero pregiudizio economico, senza ledere un interesse personale ad essi (direttamente) riconosciuto dall’ordinamento, e come tale tutelato quale diritto soggettivo individuale”.⁷³ In questo senso, dunque, l’avverbio “direttamente” atterrebbe all’ *an* del risarcimento e non al *quantum* e, segnatamente, sarebbe pertinente alla titolarità del diritto ed alla legittimazione attiva. Occorrerà, dunque, “fare riferimento all’*interesse tutelato*, piuttosto che al nesso di consequenzialità tra evento lesivo e pregiudizio economico”⁷⁴, potendo, in definitiva, l’espressione “direttamente” di cui all’art. 2395 c.c. essere considerata sinonima di “personalmente”.⁷⁵

In effetti, la norma, oltre a fare espressamente salvo il “*diritto*” al risarcimento del danno rispetto alle azioni di cui agli artt. 2393, 2393-bis, 2394 c.c., riconosce tale *diritto* proprio ai soci (o terzi) direttamente danneggiati.

Dunque sul solco di tale tesi, si potrebbe anzitutto affermare che il complesso normativo in questione (artt. 2393, 2393-bis, 2476 e 2395 c.c.) possa rappresentare anzitutto applicazione dei principi generali in materia di soggettività giuridica delle società, distinguendo chiaramente i diritti della società dai diritti del socio, con una prima fondamentale funzione riordinatrice che, alla stregua dell’art. 2248 c.c., fissa - o, meglio, ribadisce - la distinzione fondamentale tra comunione e società, anche in punto risarcimento danni, onde evitare “*derive*” interpretative prodotte

⁷⁰ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 539 ss. (corsivo dell’Autore).

⁷¹ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 538 ss. che riprende le parole di G. MINERVINI, cit. (nt. 27), p. 366 ss.. In giurisprudenza v., in particolare, Cass., 7 febbraio 1974, n. 327, in *Giur. Comm.*, 1974, II, p. 651 ss., Id., 23 aprile 1969, n. 1290, in *Dir. fall.*, 1969, II, p. 694 ss.

⁷² M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 539 ss.

⁷³ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 539 ss. (corsivo dell’Autore).

⁷⁴ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 540 ss.

⁷⁵ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 541 ss.

dall'erroneo accostamento dei predetti istituti nell'ambito del concetto di "comunione di interessi" (sul punto v. *supra*). Pertanto una prima funzione del combinato disposto degli artt. 2393, 2393-bis, 2476 e 2395 c.c. sarebbe di tipo *chiarificatorio* e non *derogatorio* dei principi generali, come vorrebbe la tesi tradizionale che vede, invece, nell'art. 2395 c.c. una limitazione ai diritti risarcitori del socio e, per questa via, una "scelta di sistema". L'eventuale pregiudizio (pur conseguenza diretta e immediata, secondo il principio della regolarità causale, di un fatto degli amministratori) subito dal socio in conseguenza di quello arrecato alla società, è solo un pregiudizio economico, non già un diritto e, soltanto, dunque, un "riflesso", di un danno interamente altrui (ovvero della società): in mancanza dunque "della lesione dei diritti individuali del socio [...] tali conseguenze pregiudizievoli non potrebbero che considerarsi "riflesse" od "indirette" rispetto ad un evento lesivo estraneo alla sfera giuridica del socio."⁷⁶ Conseguentemente, la *ratio* della non risarcibilità del danno riflesso non parrebbe sorgere da una particolare scelta di opportunità (o, come si suole affermare, "di vertice") del legislatore, non consisterebbe tanto in una questione di "destinazione del risarcimento", come invece sostiene l'opinione tradizionale-maggioritaria, bensì in un chiaro postulato dei principi generali: non parrebbe, dunque, esistere – già su un piano ontologico prima che giuridico – un problema di *Doppelschaden* e, quindi, di *Haftungskanalisation*.

Ma il combinato disposto degli artt. 2393, 2393 – bis, 2476 e 2395 c.c. non starebbe a significare, ad avviso di chi scrive, soltanto questo. Non di sola funzione riordinatrice/chiarificatrice si sta parlando. Si è detto che per danno "direttamente" cagionato al socio, dovrebbe intendersi, secondo la tesi che qui si intende seguire, il danno "personale" del socio, ovvero, la lesione ai suoi diritti individuali. Dunque, il legislatore, facendo salva l'azione di cui all'art. 2395 c.c. nonostante l'eventuale risarcimento ottenuto dalla società⁷⁷ e contrapponendo l'azione in questione a quella sociale e del creditore (artt. 2393, 2393-bis e 2394 c.c.), mostra di voler dare rilievo alla posizione, non solo del terzo, ma altresì del socio o, meglio, alla partecipazione sociale, in quanto ciò che contraddistingue un socio da un terzo è proprio e soltanto il possesso di quest'ultima. Il legislatore, dunque, sembra ritagliare uno spazio di autonoma risarcibilità dei danni cagionati ai diritti del socio (e connessi alla partecipazione sociale) che non siano mero riflesso di quello patito dalla società, essendo questo mero pregiudizio economico e non lesione di un diritto soggettivo.

⁷⁶ M. CASSOTTANA, cit. (nt. 61), p. 542 ss..

⁷⁷ In questo senso, ad avviso di chi scrive, si giustifica anche l'*incipit* degli artt. 2395 e 2476, comma 6 c.c., secondo cui "[l]e disposizioni dei precedenti articoli non pregiudicano il diritto ...").

In tal senso, peraltro, ben centrano il tema le parole della Suprema Corte laddove affermano che, a tal fine, “[u]n danno non è dipendente o giuridicamente riflesso per il solo fatto che uno analogo possa essere subito anche dalla società o, al limite, da tutti i soci, occorrendo invece che costituisca esattamente una porzione di quello stesso danno subito dalla (e risarcibile alla) società, la cui reintegrazione a favore del socio sarà (e potrà essere) indiretta.”⁷⁸ Fuori da questo “danno-porzione” (e andando oltre alle conclusioni della predetta Cassazione - che giunge a ritenere risarcibili i danni solo alla sfera personale del socio), esisterebbe, a mio avviso, una lesione autonomamente risarcibile non solo in quanto arrecata “genericamente” alla persona del socio, ma in quanto, in particolare, arrecata alla partecipazione sociale nella sua duplice natura di bene e “fascio di prerogative” (in altre parole, alla cc.dd. “posizione contrattuale obiettivata”⁷⁹) che, dunque, non rimane assorbita dal risarcimento al patrimonio sociale (risarcibile, tra l’altro, addirittura a prescindere dalla lesione o dal risarcimento al patrimonio sociale) e che l’art. 2395 c.c. tutela in quanto autonomo diritto soggettivo.

Peraltro se è vero che vi è certamente correlazione tra partecipazione sociale e patrimonio sociale, è altresì vero che anche la diminuzione di valore della prima è conseguenza soltanto “indiretta ed eventuale della condotta dell'amministratore.”⁸⁰

Dunque la partecipazione sociale e, in particolare, le connesse prerogative sociali sarebbero, nei limiti in questione, autonomamente tutelabili a prescindere dal danno subito al patrimonio sociale; solo se (e nella misura in cui) il pregiudizio arrecato alla prima coincidesse con quest’ultimo, rappresentandone - per citare le parole della Suprema Corte - una “porzione”, esso potrà considerarsi mero riflesso di quello sociale e, dunque, in quanto danno non “personale” (nel senso anzi illustrato), non risarcibile.

3.5 Le posizioni del socio “direttamente” tutelabili: il terzo (divenuto) - socio, il socio (divenuto) - terzo, il socio (in quanto) - socio.

⁷⁸ Cass., 11 dicembre 2013, n. 27733, in *Soc.*, 2014, 6, p. 653.

⁷⁹ Cass., 23 gennaio 1997, n. 697, cit. (nt. 15).

⁸⁰ *Ex plurimis*, oltre alle sentenze già citate, si vedano Cass. sentt. nn. 23 ottobre 2014, n. 22573, in *Soc.*, 2015, 4, p. 439, Id., 22 marzo 2012, n. 4548, in *Resp. civ. on line*, 2012; da ultimo anche Trib. Roma, 19 aprile 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it: “[i]l danno diretto lamentato dall’attore non può nemmeno consistere né nella mancata distribuzione di utili poiché questi ultimi, prima della distribuzione, appartengono esclusivamente alla società, né nella svalutazione della relativa quota di partecipazione, poiché essa è un bene distinto dal patrimonio sociale, la cui diminuzione di valore è una conseguenza soltanto indiretta, oltre che eventuale, della condotta lesiva imputata al liquidatore.”

Giunti a questo punto, come anticipato, onde meglio delineare l'area del danno risarcibile alla partecipazione sociale, mi pare possibile "scomporre" la posizione del socio in quelle del:

- 1) terzo (divenuto) – socio;
- 2) socio (divenuto) – terzo (anche creditore);
- 3) socio (in quanto) - socio.⁸¹

La prima ipotesi è quella più nota e che più si incontra anche nella pratica e nella manualistica: si pensi, ad esempio, al caso in cui un soggetto si determini ad acquistare partecipazioni sociali o a sottoscrivere un aumento di capitale a causa di un bilancio falso o artefatto da parte degli amministratori.

La seconda e la terza ipotesi sono di più difficile individuazione.⁸²

Quanto alla seconda, vedremo che, ad esempio, si potrebbe far riferimento ai casi di perdita dello *status socii* e delle relative prerogative, oppure alle tutele alla quota di liquidazione e al diritto alla liquidazione della quota in caso di scioglimento del vincolo sociale (unilaterale o della società); quanto alla terza, si potrebbe fare riferimento ai danni connessi alle false informazioni dell'organo amministrativo, alla perdita di "peso" della partecipazione sociale o delle specifiche prerogative del singolo socio (in altre parole alla lesione dei cc.dd. "diritti individuali" del socio).

Parte della giurisprudenza ha ricercato di enucleare criteri distintivi dell'azione *de qua* onde estenderne l'applicazione oltre ai predetti "tipici" casi (di scuola) delle false comunicazioni. Si è in particolare anzitutto osservato come il danno risarcibile ex art. 2395 c.c. possa ritenersi diretto se ad esso "si accompagni o una condizione di assoluta indifferenza patrimoniale per la società oppure una condizione che è direttamente

⁸¹ La posizione invece del socio (in quanto) – terzo è paragonabile a quella di qualunque terzo e, dunque, non mi pare di rilievo ai fini della presente trattazione.

⁸² La casistica è, seppur esigua, variegata. Sul punto per una sintetica rassegna si rinvia a M. SPIOTTA, *Perimetro della responsabilità ex art. 2395 c.c.: dall'incidenza del danno alla violazione della par condicio tra i soci*, nota a Cass. 5 agosto 2008, n. 21130 e Trib. Firenze, 16 giugno 2008, in *Giur.it*, 4, 2009, p. 879 ss. ove si evidenzia come sia stata ritenuta sussistente tale forma di responsabilità nei casi di: distrazione di somme di denaro versate dai soci per sottoscrivere un aumento di capitale; incasso di somme senza il rilascio di quietanze, così da obbligare i soci ad eseguire un nuovo pagamento in favore della società; emissione di assegno a vuoto contestuale al sorgere del debito; sistematica violazione del diritto di informazione dei soci; erronea determinazione del rapporto di cambio in danno degli azionisti di minoranza della società incorporata; mancata assegnazione di alloggi in favore di soci di cooperativa edilizia o di assegnazione di alloggi senza che gli stessi siano liberi da formalità pregiudizievoli. La stessa azione è stata respinta, invece, in numerosi altri casi, rappresentanti ipotesi di danno "riflesso" (come, ad esempio, nelle ipotesi di indebita sottrazione o distrazione di utili, appartenendo questi, prima della distribuzione, alla società, salvo i casi in cui, per via statutaria, si preveda un vero e proprio diritto del socio alla distribuzione dell'utile).

vantaggiosa per soggetti diversi rispetto alla società e solo eventualmente (e comunque indirettamente) vantaggiosa per quest'ultima."⁸³ Si è inoltre affermato che, sulla scorta di alcuni esempi giurisprudenziali, "presupposto non espresso della responsabilità diretta degli amministratori ex art. 2395 c.c., ma coesistente alla stessa, sia l'avvenuta violazione del principio di parità di trattamento fra i soci (nell'ipotesi di falsità in comunicazioni sociali per via di asimmetrie informative create a vantaggio di quelli fra i soci – attuali o anche futuri – di cui gli amministratori sono espressione), al cui rispetto la società potrebbe risultare nell'immediato indifferente o interessata di riflesso, per via della illegittima prevalenza data alla considerazione dell'interesse di alcuni fra i soci a diretto danno degli altri". Il "minimo comune denominatore" delle fattispecie rientranti nell'art. 2395 c.c. sarebbe, dunque, secondo questa interpretazione giurisprudenziale, da individuare nella lesione della *par condicio* fra i soci.⁸⁴

A mio sommo parere, come si vedrà, questo tipo di approccio non pare convincere. Non pare, in altre parole, che il principio di parità di trattamento, laddove sussistente, possa ritenersi un presupposto indefettibile: ben potrebbe esservi, peraltro, un danno cagionato a tutti i soci, indistintamente, come *infra* vedremo a proposito del c.d. "danno diffuso", senza che vi sia stata alcuna preferenza o alcun trattamento privilegiato per taluni soci.

Altri potrebbero essere, invece, come si vedrà subito, i criteri volti a contraddistinguere questa azione, in particolare, rispetto ad una *derivative suit*.

3.6 Criteri per individuare il danno "diretto" risarcibile ex art. 2395 c.c. dal danno "riflesso": la specialità (per aggiunta) del danno, la natura dell'illecito, la destinazione (anche solo potenziale/concettuale) del ristoro.

Si è detto che, dal combinato disposto degli artt. 2393, 2393-bis (nonché 2394), 2476 e 2395 c.c., si evincerebbe che:

⁸³ Trib. Firenze, 16 giugno 2008, cit. (nt. 82), p. 874 ss. che richiama a proposito Cass., 28 marzo 1996, n. 2850, ed opera una ricostruzione alla luce di alcuni altri precedenti giurisprudenziali.

⁸⁴ M. SPIOTTA, cit. (nt. 82), p. 881, che utilizza il termine "minimum comun denominatore" a proposito di tale tesi giurisprudenziale e che evidenzia le perplessità di parte della dottrina sull'esistenza di siffatto diritto in ambito societario (in particolare, C. ANGELICI, *Parità di trattamento dell'azionista*, in *Studi in memoria di Lener*, Jovene, Napoli, 1989, p. 181 e ss.).

1) gli amministratori rispondono direttamente per i danni cagionati ai soci e ai terzi, senza potersi celare dietro una inafferrabile immunità data dall'immedesimazione organica;

2) il danno arrecato direttamente al patrimonio sociale può essere risarcito solo in favore della società, non essendo ammesso, nel nostro ordinamento, il risarcimento, in proprio favore, di un danno subito da altri e che ne rappresenta il mero riflesso economico (c.d. "danno riflesso");

3) i soci, fuori dai casi del danno "riflesso", hanno, invece, diritto al risarcimento di tutti i danni ad essi cagionati "direttamente" (*recte*, "personalmente"), inclusi dunque quelli cagionati alla loro partecipazione sociale, nella loro triplice posizione di terzi (divenuti)-soci, soci (divenuti o che stanno per divenire) - terzi e di soci (in quanto) - soci.

Ma quando può dirsi che il danno alla partecipazione sociale è danno "diretto" subito dal socio e, dunque, risarcibile in favore di quest'ultimo e quando invece si tratta di danno "riflesso"?

Fuori dal primo caso [del terzo (divenuto) - socio], in cui il danno subito dal socio è qualitativamente diverso da quello subito dalla società, l'individuazione dell'area del risarcibile è, come anticipato, certamente più complessa; in particolare è più complesso comprendere quando gli amministratori arrechino un danno alla partecipazione sociale, intesa come "posizione contrattuale obiettivizzata" che sia direttamente risarcibile in favore del socio e che non sia già assorbito dal risarcimento in favore della società. Parimenti complesso è comprendere se e in che misura sia risarcibile l'eventuale danno quantitativamente diverso da quello subito dalla società: se, ad esempio, il danno cagionato al patrimonio sociale fosse inferiore a quello arrecato al socio, potrebbe essere riconosciuto a questo l'eccedenza?

Tre sono, ad avviso di chi scrive, i possibili criteri fondamentali per distinguere il danno "diretto" di cui all'art. 2395 c.c. dal danno "riflesso":

- l'esistenza o meno di un *danno speciale* in capo al socio,
- la *natura* dell'illecito che ha cagionato quel danno;
- la *destinazione immediata* (anche solo concettuale/potenziale) del conseguente risarcimento.

Trattasi, invero, di una rielaborazione di criteri utilizzati dalla giurisprudenza statunitense per distinguere un'azione diretta da una *derivative suit*. Sebbene, tuttavia, tale giurisprudenza abbia abbandonato il primo criterio, come vedremo, in considerazione della rielaborazione qui proposta, esso risulta tutt'altro che privo di utilità.

Quello dello "*special injury test*" è il primo e più risalente criterio elaborato dalla giurisprudenza statunitense. Secondo tale criterio si avrebbe azione diretta del socio soltanto se il fatto illecito è "separato e distinto da quello sofferto dagli altri soci [...] oppure il fatto riguarda un

diritto contrattuale del socio, come il diritto di voto [...] diritto che esiste indipendentemente da ogni diritto della società.”⁸⁵

Così nel caso *Elster v. American Airlines Inc.*, ove l’attore aveva “impugnato” un piano di *stock option* svantaggioso per i soci e, invero, anche per la società, la Corte ha affermato che allorquando l’asserito pregiudizio riguarda sia i soci che la società, i primi devono allegare comunque uno «*special injury*», altrimenti l’azione verrà definita come *derivative*. Nel caso *Lipton v. News Int’l*, in cui si lamentava un’operazione fraudolenta di trasferimento del controllo e di attribuzione del potere di veto al *management* attuale della società, la Corte ha applicato tale principio considerando *speciale* il pregiudizio subito da un socio che stava cercando di acquisire il controllo di una società rispetto a quello subito dagli altri soci. Nel caso *Bokat v. Getty Oil Co.*, un socio di minoranza di una società controllata aveva agito nei confronti degli amministratori della società controllante per aver indotto la controllata ad investire le proprie risorse in modo inappropriato provocandole un danno. Considerato che l’attore non aveva allegato alcuno specifico e separato danno e che l’azione era sostanzialmente incentrata sugli atti di *mala gestio* dell’amministratore, la Corte aveva qualificato l’azione come *derivative*. In questo precedente – rilevante, come si vedrà anche ad altri fini – la Corte aveva osservato, precisando la teoria dello «*special injury test*», che si doveva qualificare come *derivative* quell’azione nella quale il danno lamentato colpisce equamente tutti gli azionisti.

Tale criterio è stato fortemente criticato non solo per l’incerta individuazione della nozione di “specifico e separato pregiudizio” ma altresì in quanto non è per nulla scontato che se il pregiudizio colpisce tutti i soci allora l’azione volta ad ottenere il relativo risarcimento debba qualificarsi non come diretta ma come *derivative*: si pensi ai casi in cui gli amministratori abbiano dolosamente rappresentato una fiorente realtà sociale e prospettive di guadagno allettanti per ottenere la sottoscrizione di un aumento di capitale da parte di tutti i soci; qualora tutti i soci sottoscrivessero tale aumento, ecco che il danno sarebbe subito proprio da tutti i soci senza che la società abbia subito alcun pregiudizio e negare in tali casi il risarcimento “diretto” parrebbe, certamente, irragionevole.

Così in giurisprudenza si è iniziato a dare maggior credito all’altro criterio volto alla individuazione della tipologia di azione in base alla natura dell’azione esercitata e della destinazione del ristoro ottenuto. In *Kramer v. Western Pacific Industries, Inc.* la Corte ha qualificato come

⁸⁵ *Patrick Tooley and Kevin Lewis v. Donaldson, Lufkin, & Jenrette, Inc., and Others*, 845 A.2d 1031 (Del. 2004) che cita a proposito *Lipton v. News Int’l*, 514 A.2d 1079 (Del. 1986), *Moran v. Household Int’l Inc.*, 490 A.2d 1059, 1070 (Del. Ch. 1985), *aff’d* 500 A.2d1346 (Del. 1986), 1985.

derivative (e non come diretta), un'azione in base alla quale i soci attori avevano lamentato la riduzione della propria partecipazione a seguito di un'operazione di fusione immediatamente preceduta da un'operazione con cui erano state concesse delle *stock options* e una *golden parachute* agli amministratori: secondo parte attrice la riduzione del valore delle partecipazioni era dovuta proprio all'impiego di risorse della società per pagare le opzioni e la *golden parachute*. In questo caso la Corte, pur non discostandosi del tutto dai predetti principi, non aveva posto a fondamento della sua decisione lo "*special injury test*", bensì la natura dell'illecito dedotto ("*nature of the wrong alleged*") ed il risultato che ne poteva derivare: considerato che, in sostanza, l'illecito era un fatto di *mala gestio* che aveva colpito direttamente il patrimonio della società e solo indirettamente quello dei soci, la Corte aveva concluso per escludere che l'azione potesse qualificarsi come diretta. La Corte aveva inoltre evidenziato la differenza esistente tra una *derivative suit* per atti di *mala gestio* connessi ad una fusione e azione diretta per far valere l'iniquità dei termini di una fusione: nel caso di specie l'attore non aveva impugnato i termini della fusione o le modalità in cui l'accordo di fusione era stato negoziato e concluso, ma il depauperamento della società causato dai pagamenti effettuati in favore degli amministratori; pertanto un'azione che allega inadempimenti gestori da cui derivano danni al patrimonio della società e al valore delle azioni di essa sarebbe una *derivative suit* e non un'azione diretta in quanto l'illecito danneggia direttamente la società e indirettamente i suoi soci; affinché l'azione possa considerarsi diretta, l'attore, secondo la Corte, dovrebbe impugnare la validità dell'operazione di fusione in sé normalmente allegando condotte fraudolente o scorrette degli amministratori che hanno comportato una scorretta negoziazione o un prezzo iniquo delle azioni.

Sulla scia di questo caso altri precedenti non applicarono lo "*special injury test*", come in *Grimes v. Donald* e *Parnes v. Bally Entertainment Corp.*. In particolare, in quest'ultimo caso, il socio di minoranza aveva agito nei confronti della società Bally, dei suoi amministratori e contro la società Hilton in quanto sosteneva che gli amministratori della società Bally avevano violato i loro doveri avendo stipulato in modo fraudolento un contratto che aveva portato, all'esito di un'operazione di fusione, le partecipazioni dei soci della Bally ad un valore "ingiusto": in tal caso l'azione è stata considerata diretta, in quanto l'illecito era stato compiuto non in danno alla società ma ai soci ai quali solo il relativo ristoro sarebbe stato diretto. Così nel 2004 la Corte Suprema del Delaware con la citata sentenza *Patrick Tooley and Kevin Lewis v. Donaldson, Lufkin, & Jenrette, Inc., and Others* ha definitivamente abbandonato il criterio dello "*special injury test*" evidenziando come, al fine di identificare un'azione come diretta, non sia assolutamente necessario che l'attore dimostri che l'illecito allegato

in giudizio abbia causato uno speciale pregiudizio alla sua posizione differente rispetto a quello causato agli altri soci, essendo invero ben possibile che un illecito possa dar vita ad un'azione diretta anche allorché abbia colpito tutti i soci, senza che il danno subito da tutti questi debba per forza coincidere con il danno arrecato alla società (il quale solo legittima invece la qualifica dell'azione in *derivative*). Secondo la Suprema Corte occorre capire, anzitutto, chi subisca il pregiudizio: se sono i soci individualmente - senza che vi sia alcuno pregiudizio subito dalla società - , allora l'azione sarà diretta, diversamente l'azione sarà *derivative*. In altre parole la Corte sposta l'approccio seguito con il criterio dello "*special injury test*": la comparazione non è più tra la singola posizione dei singoli soci, ma tra quella dei singoli soci e della società. In secondo luogo, secondo la Corte, occorre verificare chi benefici dell'eventuale ristoro: se i soci allora, avremo soltanto un'azione diretta, diversamente, una *derivative*.

Ad avviso di chi scrive, i predetti criteri, con alcuni correttivi, sarebbero perfettamente trasponibili nel nostro ordinamento.

Quanto al criterio della specialità/specificità ("*special injury test*"), fermo restando che il danno speciale subito dal socio, in generale, non deve essere inteso come speciale rispetto a quello subito dagli altri soci (potendosi ben ammettere, come vedremo, il c.d. "danno diffuso" ovvero subito da tutti i soci, nell'indifferenza del patrimonio sociale), occorrerebbe distinguere tra: danno "diverso" e "danno speciale per aggiunta".

Quanto al primo, trattasi di un danno, *prima facie*, qualitativamente diverso da quello subito dalla società: un danno subito, ad esempio, ai diritti individuali del socio, quali, *in primis*, quelli amministrativi, come la perdita del "peso" della partecipazione nella società a seguito di operazioni straordinarie. Trattasi di un danno che nemmeno lambisce il patrimonio della società e che, pertanto, è direttamente risarcibile in capo al socio (il problema sarà ovviamente poi quello della relativa quantificazione).

Il danno speciale "per aggiunta" consiste, invece, in quel pregiudizio che, seppur sovrapponibile a quello della società, risulti, in qualche misura, "arricchito" e, dunque, quantitativamente diverso: si tratta, in particolare, di interpretare il requisito della specialità in termini - per mutuare un istituto penalistico - di specialità "per aggiunta" rispetto al danno subito dalla società: se il socio ha subito un pregiudizio che si somma a quello subito dalla società, superandolo, si potrebbe dire che questo sia, appunto, speciale "per aggiunta" e che il socio abbia, così, diritto al risarcimento per l'eccedenza rispetto a quanto risarcito alla società. Si pensi ai casi di lesione c.d. "ultraproporzionale" al valore di mercato delle azioni. Vedremo che, in tali casi, paradossalmente, proprio

per tale eccedenza, potrà essere la società a subire, invece, un danno riflesso (ovviamente, in questo caso, per i medesimi principi, a lei non risarcibile).

Fuori da queste ipotesi, si dovrebbe fare riferimento agli altri criteri sopra delineati. Quanto a quello della natura dell'illecito ("*nature of the wrong alleged*"), occorre, ad avviso di chi scrive, verificare se l'illecito dedotto consista nella violazione dei doveri (a contenuto generico e specifico) degli amministratori verso la società. Nel caso di risposta affermativa il danno potrebbe essere sociale mentre, diversamente, al patrimonio del socio. Questo criterio è, tuttavia, da solo insufficiente perché, come si è sopra visto, una delle distinzioni principali tra l'art. 2395 c.c. e l'art. 2043 c.c. consiste proprio nel compimento dell'illecito nell'esercizio delle funzioni gestorie. Diviene, dunque, difficile comprendere, in caso di violazioni delle regole societarie e di gestione, chi sia il soggetto effettivamente "direttamente" leso. Occorre, dunque, affiancare a questo, il criterio ulteriore della "destinazione" del risarcimento: se esso, in conseguenza delle predette violazioni, transita, anche solo "idealmente" o "concettualmente", purché integralmente, dal patrimonio sociale, allora si tratterà di danno "riflesso".

La combinazione di questi criteri, in effetti, consente, a mio modo di vedere, di comprendere, nei casi più complessi, se un determinato danno possa considerarsi sociale e, dunque, non risarcibile in capo al socio, oppure diretto e, quindi, ad esso risarcibile. Si pensi al caso del socio receduto la cui liquidazione della quota, calcolata sulla base della consistenza patrimoniale della società, sarebbe stata di verto maggiore in assenza di una condotta di *mala gestio* pregiudizievole per il patrimonio sociale: danno "diretto" o "riflesso"? (sul punto, si veda *infra*).

Ciò considerato, alla luce di tali principi, occorre ora procedere, senza alcuna pretesa di esaustività, ad esaminare, secondo la poc'anzi illustrata sistematizzazione, le diverse ipotesi di danno diretto tutelabili ex art. 2395 c.c.

3.7 Risarcimento del danno subito dal terzo (divenuto) - socio. Le garanzie sulla consistenza patrimoniale della società nella vendita di partecipazioni sociali

Come anticipato, questa ipotesi è quella più nota e che più si incontra anche nella pratica e nella manualistica: tipico è il caso degli amministratori che, con un bilancio falso o artefatto, inducono un soggetto ad acquistare azioni o a partecipare ad un aumento di capitale. O ai casi, in materia di diritto dei mercati finanziari, di erronee o omesse informazioni.

⁸⁶ Qui, ovviamente, la società, lungi dall'essere danneggiata, riceve un vantaggio perché aumentano le risorse a sua disposizione ed il danno è subito direttamente dal terzo (o dal socio qualora il soggetto rivesta già tale qualità) in quanto se avesse conosciuto la reale situazione, non avrebbe sottoscritto o acquistato le azioni a quel prezzo o, eventualmente, accordato il prestito.⁸⁷

Sul punto, invero, occorrono alcune precisazioni.

In virtù della netta distinzione tra quota sociale (appartenente al patrimonio individuale del socio) e patrimonio sociale (di titolarità esclusiva della società) la giurisprudenza prevalente, cui qui si intende aderire, riconosce, in materia di cessione di partecipazioni sociali, le tutele tipiche della garanzia per vizi solo con riferimento alle qualità della partecipazione sociale (oggetto "immediato" del contratto di vendita) e non, salvo che ciò non sia espressamente pattuito, a quelle del patrimonio sociale cui essa si riferisce: "il contratto di vendita di quote di società a responsabilità limitata o di azioni di società per azioni, ha come oggetto immediato la partecipazione sociale e solo quale oggetto mediato la quota parte del patrimonio sociale che la partecipazione rappresenta, con la conseguenza che il difetto di qualità della cosa venduta, ai fini dell'annullamento del contratto per errore o della risoluzione del contratto ai sensi dell'art. 1497 cod. civ., deve attenersi unicamente alla "qualità" dei diritti ed obblighi che in concreto la partecipazione sociale sia idonea ad attribuire, mentre non può riguardare il suo valore economico, in quanto questo non attiene all'oggetto del contratto, ma alla sfera delle valutazioni motivazionali delle parti, e quindi può assumere rilievo giuridico solo ove siano state previste esplicite garanzie contrattuali circa la consistenza economica della partecipazione, ovvero nel caso di dolo di un contraente, che rende annullabile il contratto in relazione ad ogni tipo di errore determinante del consenso."⁸⁸

⁸⁶ M. FRANZONI, *Dell'amministrazione e del controllo*, in Comm. Scialoja, Branca, a cura di Galgano, Zanichelli, Bologna, 2008, 593; V., *ex multis*, Trib. S.M. Capua Vetere, 10 ottobre 2006, in *Soc.*, 2008, 486; Trib. Milano, 22 settembre 1983, *ivi*, 1987, p. 162; Id, 2 novembre 2004, in *Giur. It.*, 2005, p. 528.

⁸⁷ Così G. PRESTI- M. RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, II, Zanichelli, Bologna, 2007, p. 161. Si veda sul punto alcuni cenni in materia di responsabilità da prospetto alla nt. 48. Inoltre si pensi anche ai casi di comunicazione al mercato di informazioni inesatte idonee a condizionare le scelte di investimento (oppure dalla mancata comunicazione di informazioni rilevanti) (cfr., ad esempio, quanto previsto dall'art. 114, D. Lgs. 58/ 1998).

⁸⁸ Cfr. Cass. 19 luglio 2007, n. 16031, in *Vita Notar.*, 2007, 3, p. 1206; v. anche più recentemente Cass., 24 luglio 2014, n. 16963, in *Pluris*; cfr. per la giurisprudenza di merito Trib. Roma 5 ottobre 2015, n. 19814, Trib. Milano, 4 agosto 2014, in *Contratti*, 2014, 1035 ss.; Trib. Torino 3 marzo 2014, in *Banca dati Leggi Italia*. Sulla scorta di questa impostazione è stato deciso: (i) che in relazione a società cooperative edilizie aventi come scopo la costruzione, assegnazione in godimento e successivamente il trasferimento della

Questo orientamento potrebbe porre dei dubbi sulla tutela del terzo (divenuto) – socio, in quanto si potrebbe sostenere che egli, in virtù di tali principi, possa far valere solo i vizi inerenti alle partecipazioni sociali e non al patrimonio sociale. La tesi tuttavia non convince, considerato che l'art. 2395 c.c. postula un'attività, in quest'ambito, fraudolenta degli amministratori, attenendo il vizio al consenso e derivando da un falsa rappresentazione della realtà. In tali casi ben si potrebbe sostenere che essa sia risultata determinante del consenso con conseguente responsabilità (ex comb. disp. artt. 1429 e 2395 c.c.). Occorrerebbe, tuttavia, la prova dell'essenzialità, ai fini della determinazione all'acquisto (o alla sottoscrizione dell'aumento di capitale), della falsa rappresentazione patrimoniale della società. A tal proposito la giurisprudenza ha, infatti, osservato che "ai fini dell'accoglimento dell'azione di responsabilità degli amministratori per la presentazione di risultanze non corrette in bilancio in occasione di una cessione di quote sociali, non è necessaria la prova di attività decettive poste in essere nei confronti del terzo acquirente o di un inganno perpetrato nei suoi confronti. Quest'ultimo deve però dimostrare come l'illegittima rappresentazione della situazione patrimoniale ed economica risultante dal bilancio predisposto dagli amministratori sia stata determinante per l'acquisto delle azioni di quella società",⁸⁹ principio, questo, a mio avviso, estensibile, come si vedrà trattando della posizione del socio (divenuto) – terzo, alla tutela del venditore e, dunque, nel caso di perdita volontaria (ma viziata) dello *status socii*.

3.8 Risarcimento del danno subito dal socio (in quanto) – socio: danno "diffuso", danno "isolato" e danno "plurioffensivo".

Nell'ambito dei danni arrecati al socio (in quanto) – socio potremmo distinguere tra:

proprietà di alloggi ai soci, la cessione della partecipazione non comporta il trasferimento della proprietà dell'alloggio costruito ma non ancora assegnato, bensì solo di un diritto di credito verso la società (Cass., 23 settembre 2013, n. 21745, in *Banca dati Leggi d'Italia*; Id., 3 maggio 2010, n. 10648, in *Soc.*, 2010, p. 905); (ii) che qualora nel patrimonio sociale siano presenti beni immobili, non è necessaria la forma scritta *ad substantiam* al fine di concludere un valido contratto di vendita di partecipazioni (App. Roma, 16 aprile 2009, in *Banca dati Leggi d'Italia*); (iii) che anche qualora il patrimonio sociale sia costituito da soli immobili, la cessione dell'intera partecipazione non può essere considerata vendita immobiliare (ma *contra*, sul presupposto della simulazione assoluta del contratto sociale: Trib. Milano, 8 marzo 2006, in *Giur. it.*, 2006, p. 2325 ss.) con la conseguenza che, qualora questi risultino locati, ai conduttori non spetterebbe la prelazione di cui all'art. 38, L. 392/1978, (Cass., 23 luglio 1998, n. 7209, in *Arch. loc.*, 2004, p. 373).

⁸⁹ Cass., 18 febbraio 2016, n. 3186, in *Pluris*. Nello stesso senso, *ex multis*, Cass., 8 settembre 2015, n. 17794, cit. (nt. 27).

- i) danno “diffuso” (o comunque potenzialmente tale) ovvero diretto a tutti i soci (o a categorie omogenee di essi),
- ii) danno “isolato” e, cioè, diretto al singolo socio o alla particolare categoria di azioni o quote,
- iii) danno “plurioffensivo” ovvero diretto sia al socio sia alla società.⁹⁰

Sin d’ora occorre considerare che, in tali ipotesi, potrebbero trovare applicazione, a seconda dei casi, oltre all’art. 2395 c.c. anche altre norme che, dinnanzi a determinate decisioni, attribuiscono al socio che si ritiene da esse danneggiato il rimedio risarcitorio, quali, in particolare, la norma generale di cui all’ art. 2377, comma 4, c.c. nonché quelle particolari di cui agli artt. 2500-bis, comma 2, 2504-quater, comma 2 c.c., 2506-ter, comma 5 c.c. Sono, invero, numerose le tesi che sostengono che queste norme e, in particolare quella di cui all’art. 2377, comma 4 c.c., rappresentino, di contro, delle ipotesi tipiche di risarcibilità del danno “riflesso” (sul punto si veda anche *infra*).⁹¹ In particolare, con riferimento proprio all’art. 2377, comma 4 c.c., si è osservato come la risarcibilità del danno riflesso sarebbe giustificabile in quanto evocherebbe problematiche simili a quelle dell’abuso da direzione e coordinamento, terreno elettivo del risarcimento del danno riflesso: “fra deliberazioni assembleari invalide e abusiva attività di direzione e coordinamento è possibile scorgere un minimo comun denominatore, rappresentato dalla necessità di fornire una protezione al socio esterno al gruppo di comando e di cui viene , appunto, valorizzato il suo interesse rilevante.”⁹²

Ritengo, tuttavia, che tali norme possano ben rappresentare strumento di tutela anche del danno diretto nel senso qui sostenuto. Invero, quanto all’art. 2377 c.c., si potrebbe ritenere che esso rappresenti una forma risarcitoria a geometria variabile, affiancandosi, nei casi in cui il danno arrecato al socio non sia “riflesso”, all’art. 2395 c.c. Stesso discorso potrebbe dirsi anche per le altre norme (v., più ampiamente, *infra*).

Ulteriore norma da considerare che, invero, rappresenta un rimedio caducatorio più che risarcitorio, è quello di cui all’art. 2388, comma c.c. che

⁹⁰ Parla di danno “diffuso” e di danno “plurioffensivo”, anche se in un’accezione non del tutto sovrapponibile a quella seguita nel presente contributo, V. PINTO, cit., (nt. 27), p. 899 ss..

⁹¹ F. DI GIROLAMO, *sub art 2377*, in *Com.. Gabrielli*, 2015, Utet, Torino, 1730; M. VENTORUZZO, *Il risarcimento del danno da deliberazione assembleare invalida a favore dei soci di minoranza non legittimati a impugnare*, in *Riv. soc.*, 4, 2013, p. 651 ss.; G. GUERRIERI, *sub art. 2377*, in Maffei-Alberti, *Il nuovo diritto delle società*, Cedam, Padova, 2005, p. 544. In giurisprudenza v. Cass., SS.UU., 24 dicembre 2009, n. 27346, cit. (nt. 62), con nota di PINTO, *Illecito del terzo, danno riflesso e legittimazione dell’azionista*.

⁹² C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Cedam, Padova, 2003, p. 107 ss., V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 868.

consente ai soci di impugnare una delibera del consiglio di amministrazione che pregiudichi i loro diritti. A proposito la giurisprudenza ha osservato che, in tali casi, “il socio impugnante deve allegare e provare anche la lesione di un diritto suo proprio, essendo necessario, ma non sufficiente, che la deliberazione sia prospettata come *contra legem vel statuta*.” In tale ottica, la delibera consiliare che può essere efficacemente impugnata dal socio sarebbe “soltanto quella che violi direttamente una sua personale posizione di diritto patrimoniale o amministrativo: detta lesione, viceversa, non può derivare dal pregiudizio che la società nel suo complesso - e, dunque, indirettamente, ciascun socio - andrebbe a subire.”⁹³ Si pensi ad esempio ad una delibera consiliare - peraltro in relazione alla quale la giurisprudenza ha riconosciuto il diritto del socio alla relativa impugnazione ex art. 2388, comma 4 c.c. - adottata da un collegio composto da amministratori nominati (tutti) dal socio di maggioranza, contrariamente a quanto previsto dallo statuto sociale, che riservava al socio di minoranza la nomina di almeno un amministratore.⁹⁴

Tralasciamo, in questa sede, il tema del rapporto tra tutte le predette norme, sin d’ora rilevando come, a fianco agli amministratori, ben potrebbe sussistere una responsabilità della società e dell’eventuale socio di maggioranza che abbia abusato del suo voto, anche in considerazione della nota e disputata “responsabilità deliberativa”.⁹⁵

3.8.1 Il danno “diffuso” (o potenzialmente tale). In particolare il danno ai diritti individuali e al diritto alla loro conservazione.

Dovrebbe certamente ritenersi risarcibile il c.d. danno diretto “diffuso” alla compagine azionaria ovvero quello che incide in misura tendenzialmente paritaria sulla sfera di tutti i soci (o a categorie omogenee di essi) senza “toccare” il patrimonio sociale,⁹⁶ ledendo i diritti dei soci sia

⁹³ Trib. Milano 29 marzo 2014, ord. in *Soc.*, 8-9, 2014, p 1001. Nello stesso senso Cass. 28 marzo 1996, n. 2850, in *Foro it.*, 1997, I, p. 235; Id. 21 maggio 1988, n. 3544, in *Giust. civ.*, 1988, I, 1979.

⁹⁴ Trib. Milano 19 settembre 2007, inedita.

⁹⁵ F. GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino 2004, p. 236; V. PINTO, *Il danno cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadesse, Utet, Torino, 2014, p. 871 s. Nel senso di una piena alternatività tra l’impugnazione e l’azione di risarcimento con la possibilità anche per i soci legittimati ad esercitare la prima ad agire per la seconda, M. LIBERTINI, *Tutela invalidativa e tutela risarcitoria nella disciplina delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in A. Genovese (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Prime riflessioni su alcuni contenuti di disciplina*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 11.

⁹⁶ U. CARNEVALI, *La responsabilità civile degli amministratori per danno ai risparmiatori*, in *Contr. e impr.*, 1989, p. 86 ss. La tesi invero non ha mancato di essere criticata da parte chi vede in siffatte ipotesi la creazione di un singolare effetto di “*Vergesellschaftung*” dei danni individuali (H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, I, *Grundlagen*, München, 1980, p.

amministrativi (ad esempio, di voto, di impugnazione delle delibere assembleari, diritti informativi, di controllo) sia patrimoniali (ad esempio, di partecipare agli eventuali utili, alla futura ed eventuale quota di liquidazione). A prescindere dai casi più di scuola, che, invero, si avvicinano di molto, da un punto di vista strutturale al più frequente caso del terzo (divenuto) – socio, sopra illustrato, in cui, ad esempio, i soci abbiano sottoscritto un aumento di capitale sulla base di una rappresentazione falsa della situazione finanziaria della società, ritengo opportuno soffermarmi sulle lesioni ai cc.dd “diritti individuali” del socio.

A) Tra i diritti individuali amministrativi merita attenzione, ad esempio, il diritto di recesso (peraltro rafforzato con la riforma del diritto societario da semplice strumento di *exit* a strumento di *voice*) la cui limitazione, attraverso, ad esempio, la soppressione di una eventuale causa legittimante il suo esercizio, sebbene idonea a consentire proprio il diritto del socio dissenziente di recedere, può comportare altresì un diritto risarcitorio in capo al socio stesso.⁹⁷

B) Tra i diritti patrimoniali, merita una particolare attenzione il diritto agli utili. Mentre nelle società di persone un tale diritto parrebbe sorgere in capo ai soci con l’approvazione del rendiconto ex art. 2262 c.c., nelle società di capitali tale diritto dovrebbe sorgere solo con riferimento agli utili di cui sia stata già decisa la relativa distribuzione.⁹⁸ In tal caso, fermo restando il divieto di patto leonino, laddove tale pagamento non dovesse giungere per fatto degli amministratori, potrebbe ritenersi sussistente quantomeno una lesione del diritto di credito dei soci, lesione, a mio avviso, autonomamente risarcibile, *pro-quota*, ai soci. Così in giurisprudenza si afferma che considerato che “il diritto alla conservazione del patrimonio sociale appartiene unicamente alla società”, “la mancata percezione degli utili e la diminuzione di valore della quota di partecipazione non costituiscono danno diretto del singolo socio, poiché gli utili fanno parte del patrimonio sociale fino” – osserva la Corte - “all’eventuale delibera assembleare di distribuzione”⁹⁹. Nello stesso senso, una risalente ma importante pronuncia di legittimità, escluse il diritto al risarcimento diretto in capo ai soci conseguente all’occultamento di utili

241), nel senso che se è la società a risarcire, la conseguente riduzione del patrimonio sociale provoca nella sostanza una sorta di “autoliquidazione” del danno da parte dei soci stessi [v. V. PINTO, cit., (nt. 27), p. 932, che cita, a tal proposito, tra altri, T. ASCARELLI, *L’interesse sociale dell’art. 2441 cod. civile. La teoria dei diritti individuali e i sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 117 ss. nt. 1].

⁹⁷ Cfr., sul punto, M. VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2012, p. 16 ss.

⁹⁸ Cass., 11 marzo 1993, n. 2959, in *Foro it.*, 1994, I, c. 958; Trib. Milano, 28 settembre 2006, in *Giur. it.*, 2007, 2, p. 387.

⁹⁹ cfr. Trib. Roma 19 aprile 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, Cass., 23 ottobre 2014, n. 22573, in *Soc.*, 2015, 4, p. 439, Id. 23 marzo 2012, n. 4548, in *Pluris*.

nel bilancio di esercizio in quanto il singolo socio sarebbe titolare di un "diritto perfetto" limitatamente agli utili di cui sia stata deliberata la ripartizione dall'assemblea, in quanto sino a quel momento si potrebbe parlare solo di un' "aspettativa" del socio agli utili d'esercizio.¹⁰⁰ Pertanto con la decisione di distribuzione degli utili (e solo dopo di essa) potremmo dire che, l'eventuale depauperamento del patrimonio sociale, possa cagionare un danno diretto al socio, un depauperamento effettivo del patrimonio del socio, il quale vanterebbe già in tal caso, *pro-quota*, un diritto su quella frazione di patrimonio, corrispondente all'equivalente del valore dell'utile, ormai "separato" da quello della società, non potendo essere più suo mero "riflesso". Il risarcimento in tale caso transiterebbe solo apparentemente (e dunque nemmeno "concettualmente" secondo i criteri poc'anzi illustrati) nel patrimonio della società, in quanto essa non se ne potrebbe mai giovare, spettando direttamente al socio. Così, seppur in materia di società di persone (ma il principio, con i dovuti adattamenti, specie sul diverso momento in cui sorge il diritto a percepire gli utili, potrebbe valere anche per le società di capitali), la giurisprudenza ha affermato la responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c. per il danno derivante ai soci dalla "mancata percezione degli utili".¹⁰¹

C) Quanto al diritto alla liquidazione della quota e della quota di liquidazione, essi appartengono più alla situazione del socio (divenuto o che sta divenendo) - terzo e, pertanto, per esigenze sistematiche, se ne rinvia la trattazione in quella sede.

D) Merita poi particolare attenzione il diritto del socio di conservare inalterati i suoi diritti amministrativi e patrimoniali e, in particolare, di conservare il "peso" della propria partecipazione nella società. I diritti individuali, a determinate condizioni, potrebbero, in effetti, essere subordinati all'interesse sociale, nel rispetto, tuttavia, oltre che delle regole legali e statutarie, del principio di parità di trattamento tra soci (in questo caso, sì, rilevante),¹⁰² i quali, dunque, hanno certamente diritto a che le loro prerogative vengano limitate solo lecitamente ed in conseguenza dell'accrescimento (altrettanto) lecito dei corrispondenti diritti di altri soci.¹⁰³ Consacra questo interesse il diritto di opzione,¹⁰⁴ il quale ha,

¹⁰⁰ Cass. 23 aprile 1969, n. 1290, in *Dir. fall.*, 1969, II, p. 694 ss.

¹⁰¹ Cass. 25 gennaio 2016, n. 1261, in *Giur. It.*, 2016, 11, p. 2436.

¹⁰² Il "diritto soggettivo" individuale è stato definito "situazione giuridica strumentale propria ed esclusiva del socio" che, come tale, attiene alle prerogative del singolo socio titolare nei confronti degli altri soci (presenti e futuri)" (F. GUERRERA, *Le modificazioni dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata, Le decisioni dei soci, Le modificazioni dell'atto costitutivo*" v. IV, Cedam, Padova, 2009, p. 243 ss.).

¹⁰³ Si prescinde in questa sede dal dibattito circa la comprimibilità o meno a maggioranza di tali diritti, in quanto si esamina solo il profilo risarcitorio di un eventuale loro soppressione o illegittima riduzione.

appunto, la funzione di tutelare l'interesse del socio a conservare inalterata la sua quota di partecipazione al capitale sociale, evitando che l'aumento di quest'ultimo possa incidere (negativamente) sulla sua partecipazione, in particolare, al voto ed agli utili. Proprio nel caso di violazione del diritto di opzione, peraltro, si è ritenuta esperibile l'azione di danni in questione.¹⁰⁵

Altre manifestazioni di tale diritto alla parità di trattamento e alla conservazione della propria partecipazione sono rinvenibili in materia di operazioni straordinarie.

1) Anzitutto possiamo menzionare il danno derivante dalla compressione dei diritti del socio derivante da una delibera di trasformazione. A tal proposito l'art. 2500-bis, comma 2 c.c. prevede, come alternativa (in talune circostanze "obbligata") al rimedio caducatorio dell'impugnazione, il rimedio del risarcimento dei danni in capo al socio che si affermi leso dall'operazione. Si pensi al caso di passaggio da un tipo sociale (la s.r.l.) ad un altro (la s.p.a.) - che richiede un diverso e maggiore capitale minimo - con il mero obiettivo di annacquare la partecipazione di altro socio. In tal caso è evidente che si tratti di danno diretto, in quanto, addirittura, la società avrebbe un vantaggio anziché un pregiudizio. Invero ipotesi più tipiche di un danno conseguente ad un tale fenomeno sono quelle indicate al paragrafo successivo rispetto alla lesione di prerogative di singoli soci.

2) Un secondo esempio, che presenta, tuttavia, un'attenuazione del diritto del socio alla conservazione della propria posizione nella società, è rappresentato dal danno derivante dall'incongruità del concambio in caso di fusione. In tal caso, per espressa previsione legislativa, il rapporto di concambio deve essere "congruo" (e non "algebricamente perfetto") e non si "rivolge alla tutela di un diritto soggettivo - e di un parallelo obbligo degli amministratori - di rispettare l'identità delle partecipazioni in termini sia di quantificazione numerica che di diritti amministrativi", bensì a "difendere l'interesse dei soci alla conservazione di un valore della partecipazione nella società incorporante o risultante dalla fusione sostanzialmente equivalente (o come definisce la Cassazione "tendenzialmente corrispondente") al valore della partecipazione detenuta nella società originaria".¹⁰⁶ Ai sensi dell'art. 2504 - quater c.c., infatti: "[1] [e]seguite le iscrizioni dell'atto di fusione a norma del secondo comma dell'articolo 2504, l'invalidità dell'atto di fusione non può essere pronunciata. [2] Resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione."

¹⁰⁴ Ma anche altre norme, come, ad esempio, quelle che legittimano, in materia di circolazione, delle partecipazioni, le clausole statutarie di prelazione.

¹⁰⁵ Sul punto si vedano le osservazioni di AMAL ABU AWWAD, *Il problema del diritto di opzione nelle società quotate*, Giuffrè, Milano, 2012.

¹⁰⁶ F. CLARIZIO, cit., (nt. 27), p. 855 ss..

Si è discusso¹⁰⁷ sulla natura del risarcimento di cui al secondo comma di tale norma, previsto quale alternativa al rimedio caducatorio dell'impugnazione. In particolare si è osservato che l'invalidità della fusione potrebbe essere accertata con l'unico fine di verificare la sussistenza di un diritto al risarcimento del danno in capo ai soci, danno ingiusto che, si considera, nel caso di applicazione di un cambio incongruo e sfavorevole, esistente in *re ipsa*, anche se, ovviamente, da quantificare. Recentemente, la Corte di Cassazione¹⁰⁸ ha espressamente riconosciuto che il danno subito dal socio, in conseguenza dell'incongruità del rapporto di concambio, dovrebbe configurarsi come danno diretto "per il minor valore complessivo della partecipazione rispetto ad una fusione correttamente attuata"¹⁰⁹.

Così si era già sostenuto che "[p]oiché è innegabile che la determinazione di un concambio incongruo cagiona un danno direttamente incidente sul patrimonio del socio come conseguenza immediata di un comportamento doloso o colposo degli amministratori nell'esercizio di attività nell'oggetto sociale, si può ritenere che la fattispecie in oggetto rientri nell'ambito degli illeciti perseguibili in base all'art. 2395 c.c."¹¹⁰

La tesi mi pare condivisibile tanto che, applicando, i predetti criteri rielaborati della giurisprudenza statunitense, otterremmo proprio questo risultato: il danno subito dal socio non solo è ontologicamente e qualitativamente diverso da quello subito dalla società (che invero nemmeno pare sussistere) ma il relativo risarcimento non transiterebbe, nemmeno per un momento, dal patrimonio della società. Non è un caso che la Cassazione abbia qualificato questa forma di risarcimento, alternativo al rimedio caducatoria, una tutela per equivalente, equivalenza che si determina "avuto riguardo, in caso di incongrua determinazione del rapporto di cambio, al diminuito valore della partecipazione sociale (ove, possibile, anche per la perdita dei corrispondenti diritti amministrativi), se del caso con liquidazione del danno ai sensi dell'art. 1226 c.c.". In particolare - sempre secondo la Corte - "[i]l corretto criterio di liquidazione richiede che il socio consegua una somma il più possibile uguale alla differenza tra il valore della partecipazione al medesimo assegnata all'esito dell'operazione di fusione sulla base del concambio incongruo ed il valore della partecipazione stessa ove tale elemento fosse stato correttamente determinato: così da porre, appunto, il socio nella

¹⁰⁷ M. LIBONATI, *Rapporto di cambio e fusione di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1979, II, p. 128.

¹⁰⁸ Recentemente v. Cass., 21 luglio 2016, n. 15025 (nt. 27).

¹⁰⁹ F. CLARIZIO, cit. (nt. 27), p. 848 ss..

¹¹⁰ V. PALEA, *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e di scissione*, Giappichelli, Torino, 2000, p. 82.

condizione equivalente a quella che egli avrebbe avuto se la fusione fosse stata legittimamente eseguita.”¹¹¹

3) Discorso analogo, *mutatis mutandis*, potrebbe essere svolto a proposito dei danni connessi ad un’operazione di scissione, considerato il richiamo all’art. 2504-quater c.c. operato dall’art. 2506-ter, comma 5 c.c.

3.8.2 Il danno “isolato” al singolo socio. In particolare, il diritto alla conservazione dei diritti particolari del socio e la tutela delle speciali categorie di azioni e quote.

A) Un’ipotesi di danno “isolato” e, cioè, relativo potenzialmente ad un solo socio o a determinate categorie di quote o azioni, potrebbe essere quello conseguente alla trasformazione di una società a responsabilità limitata in società per azioni che abbia comportato l’automatica cancellazione dei diritti particolari di alcuni soci ex art. 2468 c.c. Questa ipotesi - che, invero, laddove possibile, potrebbe forse permettere, in via interpretativa, al socio di recedere ex art. 2473 c.c. - alla luce dei criteri di cui sopra, pare rappresentare una chiara ipotesi di danno diretto, sia in quanto trattasi di danno certamente speciale del socio sia in quanto l’eventuale relativo risarcimento non transiterebbe, nemmeno per un attimo, dal patrimonio della società.

B) Altro caso, potrebbe essere quello, viceversa, della trasformazione da s.p.a. a s.r.l. con conseguente eliminazione di speciali categorie di azioni anche se, oggi, il problema potrebbe dissolversi stante la possibilità della emissione, anche per le s.r.l. di speciali categorie di quote.

C) Sempre con riferimento alle speciali categorie di azioni, si pensi ai danni ad esse cagionate da determinate delibere approvate dall’assemblea generale, nonostante la mancata approvazione da parte delle assemblee speciali ex art. 2376 c.c. Come è noto infatti, è discusso quale sia l’effetto di tale mancata approvazione: secondo un primo orientamento l’approvazione costituirebbe condizione di efficacia della delibera dell’assemblea generale;¹¹² secondo altro orientamento la delibera

¹¹¹ Cass., Sez. I, 21 luglio 2016, n. 15025, cit. (nt. 27); Trib. Genova 21 dicembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, 1933, ha affermato parimenti che “in caso di incongrua determinazione del rapporto di cambio, l’entità del risarcimento del danno dovuto al socio va determinata non in base al raffronto tra la posizione del socio a seguito della fusione e la posizione che egli avrebbe avuto qualora la fusione non fosse avvenuta, ma in base al raffronto fra la situazione del socio conseguente all’applicazione del rapporto di cambio incongruo e quella corrispondente al rapporto stesso dopo la correzione degli errori tecnici”.

¹¹² G. F. CAMPOBASSO, cit. (nt. 32), p. 215; F. FERRARA, F. CORSI, *Gli imprenditori*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 570 testo e nt. 3; G.A. RESCIO, *Assemblea dei soci e patti parasociali*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 184 secondo cui si tratterebbe di condizione sospensiva.

dell'assemblea generale sarebbe annullabile;¹¹³ secondo, infine, una terza opinione, sul presupposto che la deliberazione dell'assemblea speciale rappresenti elemento costitutivo della fattispecie, la sua mancanza comporterebbe inesistenza della fattispecie con la conseguente responsabilità degli amministratori nel caso in cui portino in esecuzione la delibera dell'assemblea generale.¹¹⁴ Pertanto ammettere il rimedio risarcitorio rappresenterebbe, quantomeno, un minimo baluardo difensivo per i titolari di speciali categorie di azioni.¹¹⁵

In tali casi, oltre all'art. 2395 c.c., potrebbero trovare, dunque, applicazione, anche eventualmente per ampliare il novero dei soggetti legittimati passivi, a seconda dell'operazione eseguita, gli artt. 2377, 2388, 2500-bis, 2504-quater, 2506-ter c.c.

3.8.3 Danno “plurioffensivo”: il danno derivante da perdita di valore di mercato della partecipazione.

Come anticipato, ben potrebbe un medesimo comportamento, qualificabile come “plurioffensivo”, provocare oltre ad un danno al patrimonio sociale anche un danno diretto al socio, determinando così il concorso fra l'azione sociale di responsabilità e l'azione ex art. 2395 c.c.¹¹⁶

Un caso potrebbe essere quello del prezzo di mercato delle partecipazioni, in quanto esso, a ben vedere, specie nelle società con azioni quotate, ben potrebbe discostarsi, anche di molto, rispetto al valore “reale” della partecipazione: mentre quest'ultimo è infatti integralmente coperto dal corrispondente pregiudizio subito dal patrimonio sociale, il primo è frutto della c.d. “valutazione di secondo grado” operata dal mercato, il quale, in effetti, “valuta un valore”.¹¹⁷ Potrebbe, in altre parole, accadere sia che vi sia un crollo dei prezzi nonostante vi sia assoluta “neutralità” rispetto al patrimonio sociale sia che l'illecito abbia pregiudicato il prezzo di mercato in misura “ultraproporzionale” e, quindi, non congruente rispetto al decremento effettivo del patrimonio sociale (c.d.

¹¹³ F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2001-2002, p. 204. In giurisprudenza, v. Cass., 20/4/1961, n. 883, in *Foro It.*, 1961, 1, 1711

¹¹⁴ E. CARATTOZZOLO, in *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Azioni, società collegate e controllate, assemblee (artt. 2346-2379 ter c.c.)*, a cura di G. Lo Cascio, Giuffrè, Milano, 2003, p. 365; C. COSTA, *Le assemblee speciali*, in *Tratt. Colombo, Portale*, III, 2, Utet, Torino, 1993, p. 521.

¹¹⁵ La giurisprudenza ha riconosciuto la legittimazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio sia per far valere vizi della delibera che per far valere i pregiudizi derivanti da tale delibera alla categoria degli azionisti di risparmio (Trib. Milano 2 novembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, p. 1935).

¹¹⁶ A.R. AUDITORI, cit. (nt. 28), 86 ss.. Così anche la giurisprudenza: Cass. 22 gennaio 1993, n. 781, in *Soc.*, 1993, p. 913; T. Milano 21 aprile 1986, in *Soc.*, 1986, p. 869.

¹¹⁷ G. FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Giuffrè, Milano, 2001, 197 ss.

uberproportionale Kursverlust). In effetti, in entrambi i casi, salvo le difficoltà in punto elemento soggettivo e nesso di causalità, nemmeno chi sostiene la tesi della “canalizzazione” del risarcimento in favore della società, riterrebbe tale “canalizzazione” giustificabile in tali ipotesi e, pertanto, gli unici legittimati ad incamerare l’eventuale risarcimento dovrebbero essere i soci, anche se, nel secondo caso, forse sarebbe più coerente che il risarcimento avvenisse per l’eccedenza rispetto al danno subito dalla società. Suffragano tale tesi le parole delle già più volte citate Sezioni Unite: “[d]el resto, come insegna la disciplina economica, il valore di mercato dell’azione, soprattutto nelle società quotate, non è dato solo dalla frazione di valore del patrimonio sociale che rappresenta, ma è influenzato da molteplici fattori ulteriori, che rendono limitatamente correlabili i due valori, cosicché non ad ogni diminuzione patrimoniale della società corrisponde una corrispondente diminuzione di valore delle azioni e, viceversa, non ad ogni incremento di detto patrimonio corrisponde un corrispondente aumento del valore di mercato delle azioni”.¹¹⁸

Anche in questi casi, in effetti, il danno subito dal socio, seguendo i poc’anzi illustrati criteri, si presenterebbe “speciale”, cioè ulteriore (e, dunque, speciale “per aggiunta”) o comunque diverso, rispetto a quello subito dalla società.

3.9 Risarcimento del danno subito dal socio (divenuto o che sta per divenire) - terzo¹¹⁹

La tutela predisposta dalla norma al socio si dovrebbe estendere, secondo quanto qui sostenuto, anche al socio, ormai divenuto terzo (o in procinto di diventarlo) non solo in caso di perdita involontaria o volontaria (ma viziata) dello *status socii*, ma, anche rispetto a quei diritti, appunto, “sociali” che tipicamente vengono in gioco in un tale momento: anzitutto, il diritto alla quota di liquidazione, a seguito dello scioglimento della società, e quello alla liquidazione della quota, a seguito dell’esercizio del diritto di recesso. Tali diritti, infatti, non possono che riguardare il socio e, in particolare, la partecipazione sociale e, pertanto, ricadere nell’ambito di applicazione dell’art. 2395 c.c. In questi casi, considerata l’interpretazione che qui si intende dare all’art. 2395 c.c., il socio non rivestirebbe la posizione di mero terzo né di mero creditore, come peraltro

¹¹⁸ Cass., SS. UU., 24 dicembre 2009, n. 27346 (nt. 62).

¹¹⁹ Il riconoscimento di prerogative tipiche del socio anche ai soci non più tali o receduti è principio ormai accolto dalla dottrina anche in materia di impugnazione di delibere assembleari proprio per consentirgli una tutela effettiva che, se venisse trattato come terzo *tout court*, non potrebbe ricevere (parla di legittimazione del “non più” socio, recentemente, M.C. ROSSO, *Delibere annullabili e perdita della qualità di socio: principi ed eccezioni*, nota a Cass. 27 ottobre 2014, n. 22784, in *Giur. it.*, 2015, 6, p. 1430).

l'incipit dell'art. 2395 c.c., collocato proprio successivamente all'azione di responsabilità anche dei creditori sociali, sembrerebbe far presumere.

Non è tuttavia semplice ricavare un'autonoma area del "risarcibile" in un tale contesto.

Sino ad ora abbiamo osservato come, fino a quando il socio risulti titolare della partecipazione sociale, il danno subito dal patrimonio sociale per fatto degli amministratori sarebbe risarcibile solo in favore della società, in quanto il socio subirebbe un danno solo "riflesso" e, dunque, non risarcibile. In giurisprudenza, infatti, si è osservato che "la costituzione del rapporto societario e l'originario conferimento, pur rappresentando il presupposto giuridico del diritto del socio alla quota di liquidazione, non rilevano come fatto direttamente genetico di un contestuale credito restitutorio del conferente, configurandosi la posizione di quest'ultimo come mera aspettativa o diritto in attesa di espansione, destinato a divenire attuale soltanto nel momento in cui si addivenga alla liquidazione (del patrimonio della società o della singola quota del socio, al verificarsi dei presupposti dello scioglimento del rapporto societario soltanto nei suoi confronti) ed alla condizione che a tale momento del bilancio (finale o di esercizio) risulti una consistenza attiva sufficiente a giustificare l'attribuzione "pro quota" al socio stesso di valori proporzionali alla sua partecipazione."¹²⁰ Occorre ora, dunque, domandarsi se si debba rispondere nel medesimo modo nei casi in cui, come avviene in materia di scioglimento del vincolo sociale, la partecipazione sociale si dissolve fino ad attribuire al socio un vero e proprio diritto di credito verso la società (che, salvo alcuni casi, come il diritto alla distribuzione, deliberata, degli utili, il socio normalmente non ha).

Per rispondere al quesito sarebbe, invero, opportuno, distinguere il caso del recesso da quello dello scioglimento della società per le peculiarità di ciascuna delle due ipotesi di scioglimento. Infatti, anzitutto, mentre nel caso di recesso, sorte del socio e sorte della società viaggiano a due velocità diverse (la società prosegue la sua "vita" mentre il socio cessa di essere tale), nel caso di scioglimento della società, prospettiva di quest'ultima e del socio coincidono: entrambi, infatti, stanno per cessare di essere tali. In secondo luogo, nel caso del recesso, il socio ha un diritto di credito ad una determinata somma di denaro da liquidarsi entro un certo termine, nel caso di scioglimento della società, il diritto di credito del socio, si colora di un particolare diritto di "apprensione" sul *relictum* societario tale da ricordare, seppur lontanamente e quantomeno in astratto, il momento dello scioglimento della comunione.

¹²⁰ Cass. 8 ottobre 2014, n. 21218, in *Soc.*, 2014, 12, p. 1415; Cass., SS.UU., 23 ottobre 2006, n. 22659, in *Fall.*, 2007, 2, p. 214.

3.9.1 Il danno subito in relazione alla liquidazione della quota conseguente all'esercizio del diritto di recesso

Nel caso del socio receduto, questi diviene creditore, secondo l'orientamento prevalente, della società per una somma di denaro corrispondente al valore della liquidazione della sua quota.

In tali casi non sarebbe, anzitutto, certamente peregrino sostenere, alla stregua di quanto fatto sopra a proposito del diritto di credito agli utili la cui distribuzione sia stata deliberata, che, allorquando il patrimonio sociale risenta, a seguito della dichiarazione di recesso, di un pregiudizio per fatto degli amministratori, l'ex socio subisca un danno diretto al suo diritto di credito alla liquidazione della quota sociale, diritto che ben potrebbe essere fatto valere ex art. 2395 c.c. (con, tuttavia, il problema di comprendere il rapporto di questa eventuale azione con l'art. 2394 c.c., anche se, per l'applicazione della prima norma sembrerebbe deporrebbe il tenore letterale del suo *incipit*).

In secondo luogo, l'art. 2395 c.c. potrebbe consentire all'ex socio una tutela anche in merito alla determinazione del valore della liquidazione. In materia di s.p.a., non quotate, ai sensi dell'art. 2437 - ter c.c., gli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del revisore, determinano il valore della partecipazione, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Nelle s.p.a. quotate, invece, il valore viene calcolato facendo "esclusivo" riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi anteriori alla pubblicazione o ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. La norma fa poi salva la possibilità, da parte dello statuto di stabilire particolari ulteriori e/o diversi criteri. In un tale caso, dunque, si potrebbe ipotizzare una responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c. per i danni subiti dal socio uscente in relazione al valore della liquidazione della quota se:

- 1) essi abbiano determinato tale valore, facendo erronea applicazione dei predetti criteri (ipotesi che però parrebbe depotenziata dall'ultimo comma dell'art. 2437-ter c.c. che sembra imporre un onere di contestazione in capo al socio al momento del recesso, con conseguente rischio di limitare questa ipotesi risarcitoria ai danni connessi a tale contestazione, come ad esempio, il rimborso delle eventuali spese legali);
- 2) essi abbiano tardato nella determinazione del valore della quota e semprché ciò abbia comportato un danno al socio;

- 3) il valore della liquidazione risulti pregiudicato dal valore di mercato delle azioni nei termini sopra previsti in caso di danno "ultraproporzionale" e, cioè, allorquando l'eventuale pregiudizio subito dal valore di mercato delle azioni per condotte gestorie risulti più che proporzionale rispetto a quello subito dalla società;
- 4) abbiano errato o posto in essere atti illeciti nel procedimento di liquidazione descritto dall'art. 2437-quater c.c. sempreché, ovviamente, questo abbia cagionato un danno risarcibile in capo ai soci receduti.

Invero, a precisazione ed integrazione dell'ipotesi *sub* 3) di cui sopra, ci si potrebbe, domandare se sia ammissibile il risarcimento del danno rappresentato dal depauperamento patrimoniale della società che si è riflesso nel valore della liquidazione (dato che questo, ai sensi dell'art. 2437-ter c.c., è determinato anche tenuto conto della "consistenza patrimoniale" della società e delle "sue prospettive reddituali"). In effetti si potrebbe, innanzitutto, sostenere che quello che prima era solo un danno riflesso, in quanto incidente sul patrimonio sociale, una volta esercitato il recesso, si materializzerebbe direttamente nella sfera del socio, pregiudicando, così, il suo diritto di credito alla liquidazione della sua partecipazione: se, infatti, quel danno non vi fosse stato, il valore della partecipazione del socio e, dunque, della liquidazione di essa sarebbe stato più elevato. Inoltre il socio, recedendo, perderebbe la possibilità di beneficiare (indirettamente) dell'eventuale risarcimento conseguente ad un'(altrettanto) eventuale e futura azione di responsabilità, creandosi così una disparità, forse irragionevole, tra soci receduti e soci non receduti e all'interno della stessa categoria dei primi, a seconda del momento in cui il diritto di recesso è stato esercitato. A ciò non valga l'obiezione per cui questa sarebbe conseguenza ovvia dell'aleatorietà del recesso, istituto che, in quanto tale, non consente al socio di beneficiare di quegli eventi imprevedibili alla sua fuoriuscita dalla società: infatti, da un lato, non è vero che il socio, salvo i rari casi di società contratta a tempo indeterminato (e salvo eventuali ipotesi previste nello statuto), è sempre libero di scegliere se o meno recedere, dovendo egli, di contro, sottostare a termini e, soprattutto, rispettare ben specifiche e tipiche circostanze legittimanti il suo esercizio, dall'altro, qui non si tratta dell'alea concernente futuri fatti relativi alla società (aspetto ovvio è indiscutibile) ma di fatti anteriori, già esistenti, che alla data dell'esercizio del diritto di recesso hanno già cagionato un danno alla società. Infine, contro il risarcimento diretto in favore del socio, in tale fattispecie, non paiono nemmeno ostare le argomentazioni sopra illustrate e sostenute dalla dottrina per escludere il risarcimento del danno riflesso: nessun problema di "fuoriuscite involontarie" si potrebbe verificare poiché già la legge consente di tenere conto nel caso di liquidazione della quota della sua

“consistenza patrimoniale”, mentre il problema di duplicazione ben potrebbe essere risolto attraverso logici e deduttivi adattamenti come, peraltro, già si sostiene in materia di gruppi di società in caso di azione ex art. 2497 c.c. In questo senso pare deporre una pronuncia giurisprudenziale che ha accolto l’azione di un socio esperita nei confronti dell’accomandatario per non avere esercitato “attività alcuna che consentisse una produzione di reddito”, riflettendo così “un danno sulla consistenza della quota di liquidazione della attrice”, danno che il tribunale ha riconosciuto (anche ex art. 1226 c.c.) in considerazione della percentuale di partecipazione sociale dell’attore.¹²¹

Sembrano, invece, militare contro questa tesi sia la necessaria forzatura di dover trasformare, per questa via, un precedente danno “riflesso” in un attuale danno diretto (trattandosi, peraltro, di danno derivante da atti di *mala gestio* incidenti *in primis* sul patrimonio della società e verificatesi in epoca anteriore al sorgere del diritto del socio) sia i criteri poc’anzi enunciati e tratti dalla giurisprudenza statunitense, in quanto: i) il danno non pare né diverso né speciale “per aggiunta” rispetto a quello sociale, ii) l’illecito pare riverberare i suoi effetti anzitutto in capo alla società considerato che il ristoro del danno in questione parrebbe, comunque, transitare, seppur anche solo concettualmente, dal patrimonio della società. Inoltre, contro l’argomento per cui il socio, uscendo dalla società, non beneficerebbe più dell’eventuale risarcimento conseguente ad una futura ed altrettanto eventuale azione di responsabilità milita il fatto che il socio, prima di recedere ben avrebbe potuto agire mediante una *derivative suit* anche se questa obiezione varrebbe, per le s.p.a., solo nei limiti in cui il socio avesse questo diritto, in quanto possessore di una percentuale azionaria sufficiente ad attribuirgli tale legittimazione ex art. 2393-bis c.c.

Rebus sic stantibus pare che ci si trovi dinanzi ad una lacuna normativa e forse, solo n intervento del legislatore o un’interpretazione adeguatrice o correttiva, potrebbe consentire al socio di minoranza di superare questa (forse) irragionevole disparità di trattamento rispetto agli altri soci che, rimanendo in società, potrebbero beneficiare, indirettamente, di una eventuale azione di responsabilità. E ciò forse:

i) considerando l’eventuale risarcimento tra le “consistenze patrimoniali” o le “prospettive reddituali”; tesi che, tuttavia, poco convince, in quanto un’eventuale azione di risarcimento non ancora nemmeno deliberata non pare potersi considerare né un credito né un *asset* né una forma di reddito; inoltre ciò costringerebbe la società ad agire, con evidenti successive incertezze in caso di esito diverso dell’azione rispetto a

¹²¹ Trib. Milano, 20 ottobre 1997, in *Soc.*, 1998, 320, con nota di S. RONCO, *Azione di responsabilità verso il socio accomandatario amministratore*.

quanto risarcito al socio receduto ed il conseguente, altresì, rischio di indebiti arricchimenti; oppure

ii) consentire al socio receduto di agire non verso gli amministratori che hanno cagionato il danno, ma verso gli amministratori o i componenti di altri organi (come i sindaci) o verso la società stessa, per aver omesso di agire nei confronti dei responsabili, ledendo così il suo diritto alla liquidazione della propria quota; invero anche questa tesi convince poco in quanto gli amministratori e gli altri organi dovrebbero rispondere anzitutto verso la società per le loro omissioni,¹²² mentre se la società dovesse rispondere sarebbe pregiudicata due volte: una per i danni cagionati dagli amministratori, un'altra per aver risarcito questo danno ai soci receduti. Tuttavia è anche vero che, in quest'ultimo caso, la società avrebbe sufficienti stimoli per chiedere il ristoro agli amministratori responsabili del danno e, pertanto, allo stato, quest'ultima, sebbene rappresentante una forzatura dei principi generali, parrebbe una soluzione più convincente, sempre che ovviamente i soci receduti siano in grado di dimostrare, tra altro, l'accoglibilità dell'azione verso gli amministratori;

iii) consentire, in *extremis*, al "non più socio" di chiedere la convocazione dell'assemblea per deliberare l'azione di responsabilità e, in caso contrario, consentirgli una tutela risarcitoria ex art. 2377, comma 4 c.c. Tesi che se, da un alto, può essere interessante per ricavare un ambito di applicazione della c.d. "responsabilità" deliberativa della società, dall'altro, richiede una forzatura delle regole societarie e che, comunque, pare sprovvisto di un supporto normativo-testuale.

Quanto alla s.r.l., *mutatis mutandis*, si potrebbero svolgere i medesimi ragionamenti anche con riferimento alla liquidazione della quota conseguente all'esclusione del socio (sul danno invece arrecato al socio proprio in conseguenza di un illegittima esclusione si veda *infra*).

3.9.2 Il danno subito in relazione alla quota di liquidazione a seguito di scioglimento della società

In materia di quota di liquidazione a seguito di scioglimento (di s.pa. o s.r.l.), ipotesi di risarcimento di danno "diretto" ex art. 2395 c.c. potrebbero rinvenirsi, anzitutto, nei casi di:

i) erronea determinazione delle quote di liquidazione, in senso qualitativo e quantitativo;

¹²² Quanto ai sindaci, proprio per l'omesso esercizio dell'azione di responsabilità, mi permetto di rinviare a F. SUDIERO, *Responsabilità dei sindaci per omesso esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società*, Giappichelli, 9, 2017, p. 1045 ss.

ii) erronea o illecita attività di distribuzione dell'attivo risultante dal bilancio finale di liquidazione ex art. 2493 c.c. o mancato deposito delle somme spettanti ai soci ai sensi dell'art. 2494 c.c.

Sul punto, a mio sommosso parere, si potrebbero, però, sviluppare alcune ulteriori riflessioni.

Come sopra anticipato, occorre considerare che nel contesto della liquidazione, da un alto, la società conserva, in quanto non estinta (arg. ex art. 2495 c.c.) la sua autonomia patrimoniale e soggettività giuridica, dall'altro, il socio è titolare, oltre della partecipazione sociale, del diritto ad essa connesso - seppur in corso di quantificazione - di ottenere quota parte del *relictum* del patrimonio sociale ovvero su quanto in esso residua dopo il pagamento dei creditori. Dunque la netta separazione tra società e socio, tra patrimonio della prima e patrimonio del secondo, per quanto ancora esistente, sembra farsi meno netta. Il socio parrebbe, in tale fase, già titolare di un diritto che, in caso di fraudolenta o colposa attività liquidatoria, potrebbe ritenersi direttamente frustrato. A differenza, però, del caso che precede (relativo al recesso e conseguente liquidazione della quota) la posizione non è propriamente quella di un creditore, essendo il socio ancora tale ed il diritto alla quota di liquidazione, pur esistente, ancora non liquido ed esigibile. A rigore, dunque, l'eventuale danno al patrimonio sociale, sarebbe ancora direttamente lesivo della società ed il connesso risarcimento, facendo anche applicazione dei sopra illustrati criteri, parrebbe transitare, quantomeno concettualmente, dal patrimonio della società: il valore della partecipazione sociale e della quota di liquidazione, anche in tale caso, risulterebbero solo "di riflesso" pregiudicati; parimenti non sembra aiutare nemmeno il criterio della natura dell'illecito perché è discusso quale sia l'interesse che i liquidatori debbano perseguire nello svolgimento della liquidazione, non essendo per nulla pacifico che esso sia quello sociale, come avviene, invece, durante la vita della società né quello dei soci (anzi, forse quello dei creditori).

Eppure in tale caso, considerata la prospettiva liquidatoria della società e l'imminente diritto alla quota di liquidazione del socio, parrebbe ragionevole accostare la società all'istituto della comunione e consentire ai soci una maggior tutela.

Tuttavia ciò potrebbe avvenire solo attraverso o l'estensione analogica dell'art. 2497 c.c. (*analogia legis*) o il superamento del velo della personalità giuridica della società in liquidazione. Quanto alla prima soluzione, ammesso e non concesso che tale norma sia estensibile analogicamente dato il suo possibile tenore eccezionale (arg. ex art. 12 disp. prel. c.c. - ma, su questo, si veda meglio *infra*), non pare sussistere, nel caso *de quo*, il requisito dell'*eadem ratio*: non pare, in altre parole, che in materia di scioglimento esista una ontologica necessità di tutelare i cc.dd "soci esterni". La seconda soluzione richiederebbe o un' espressa

previsione normativa (come avviene con l'art. 2497 c.c. in materia di gruppi di società)¹²³ oppure un'estensione analogica di un presunto principio generale immanente nel nostro ordinamento che consentirebbe in talune circostanze di sollevare il velo della personalità giuridica (*analogia iuris*). Invero, anche ammettendo l'esistenza di un tale principio, il nostro ordinamento di rado consente un tale rimedio e ciò spesso (se non esclusivamente e nemmeno così pacificamente) nei casi di abusi della personalità giuridica, cosa che dunque ipotizza un fenomeno patologico piuttosto che "fisiologico" come è, invece, il caso dello scioglimento *tout court* della società. Pertanto onde consentire al socio di ottenere, attraverso il superamento della personalità giuridica della società, un ristoro diretto alla lesione subita al valore della propria quota, occorrerebbe forzare i principi del superamento della personalità giuridica e ritenere che, in tali casi, pur in assenza di abusi, non sarebbe ragionevole¹²⁴ considerare la persona giuridica un soggetto distinto dalle persone fisiche che la partecipano, dando dunque prevalenza alla sostanza sulla forma (sul punto si veda, più ampiamente, *infra*). La tesi potrebbe argomentarsi considerando altresì quella giurisprudenza che seppur minoritaria, in considerazione delle cc.dd. società di comodo, ha riconosciuto all'acquirente di partecipazioni societarie la possibilità di far valere i vizi inerenti al patrimonio sociale, fondando la propria tesi sull'inesistenza, in tali casi, di un'autonomia giuridica di queste società, ritenendo che tra i loro soci si instauri una sorta di rapporto di comunione, tanto che la cessione della partecipazione potrebbe considerarsi soltanto apparente, un "mero strumento di smobilizzazione dei beni sociali",¹²⁵ configurandosi, nella sostanza, "una vendita di quota di azienda gestita in sociale."¹²⁶

¹²³ Sul fatto che l'art. 2497 c.c. rappresenti un'espressa previsione normativa del superamento della personalità giuridica, si veda oltre.

¹²⁴ Nei paesi anglosassoni si afferma che la persona giuridica deve essere considerata un soggetto distinto dalle persone fisiche che la partecipano fino a quando non sussista un ragionevole motivo per affermare il contrario. Su questa regola, nota come quella del giudice Sanborn, v. P. VERRUCOLI, *Il superamento della personalità giuridica delle società di capitali nella common law e nella civil law*, Giuffrè, Milano, 1964, p. 120.

¹²⁵ App. Milano 24 ottobre 1993, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, 122; Id. 5 luglio 1935, in *Banca Borsa tit. cred.*, 1937, II, 86, più recentemente Trib. Brindisi, 15 dicembre 2009, in *De Jure*; per la giurisprudenza di legittimità si veda Cass. 4 agosto 1941, n. 2736, in *Foro it.*, 1942, p. 197 ss.

¹²⁶ Cass. 27 luglio 1933, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, 121 ss. Invero occorre dar conto anche di altra tesi che, alla luce della ricostruzione della volontà delle parti, considera che la cessione di quote possa avere ad oggetto anche la disponibilità del patrimonio sociale, tesi tuttavia minoritaria (Cass. 23 febbraio 2000, n. 2059, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, I, 209 ss.).

Ritengo, tuttavia, che la tesi, in assenza di indici testuali e di abusi che (sempre) richiedono (o dovrebbero richiedere), per fini di giustizia, una forzatura dei principi, proverebbe troppo. Lo scioglimento della società è un momento fisiologico, naturale, che segna semplicemente la fine della continuità aziendale, preludio dell'estinzione della società, ma che non ne determina già l'inesistenza e, anzi, attraverso la revoca dello stato di liquidazione, essa ben potrebbe tornare ad operare attivamente. In assenza, dunque, di una previsione normativa che consenta una tutela del socio nei termini prospettati, la tesi non parrebbe percorribile.

A mio sommo parere, però, un riferimento normativo, un dato testuale si potrebbe, per quanto non inequivoco, rinvenire proprio nell'art. 2493 c.c., dando così la possibilità di ipotizzare una lettura del complesso normativo in questione che tenga in considerazione i diversi principi e interessi appena tracciati: la citata norma prevede espressamente la liberazione dei liquidatori con l'approvazione del bilancio finale di liquidazione "di fronte ai soci" (art. 2493 c.c.) e non di "fronte alla società" il che potrebbe, dunque, favorire un'interpretazione che, in considerazione delle ragioni sopra esposte, consenta al socio di ottenere il ristoro *pro-quota* del danno arrecato al patrimonio sociale nel corso dell'attività di liquidazione della società, dedotto, tuttavia, quanto debba essere corrisposto ai creditori sociali, principali destinatari dell'attività di liquidazione, anche alla luce dell'art. 2491 c.c.. In questo senso sembra deporre anche quella tesi che, seppur attraverso un diverso percorso argomentativo - che poggia le proprie basi sull'orientamento tradizionale, qui criticato, che vede nell'art. 2395 c.c. un limite alle prerogative del socio ed una scelta di "vertice" verso la "canalizzazione" del risarcimento del danno "riflesso" in capo alla società (v. *supra*) -, sostiene che, nell'ambito del reclamo contro il bilancio di liquidazione di cui all'art. 2492, commi 3 e 4 c.c., il singolo socio sia legittimato a richiedere sia il danno diretto che il danno riflesso (secondo questa impostazione, nella fase di liquidazione della società, infatti, la "barriera" del danno diretto tenderebbe a calare di intensità e, in particolare, quando sono stati soddisfatti i creditori e viene depositato il bilancio finale di liquidazione).¹²⁷

Militano, contro questa tesi ovviamente alcuni argomenti, tra cui quello (che pare insormontabile) del necessario "passaggio" del risarcimento del danno dal patrimonio sociale e della possibilità di revoca dello stato di liquidazione,¹²⁸ argomenti che, tuttavia, potrebbero ben cedere dinnanzi alla previsione normativa poc'anzi citata.

¹²⁷ M. PORZIO, *L'estinzione della società per azioni*, Jovene, Napoli, 1959, p. 188.

¹²⁸ Contro infatti la tesi esposta nel testo v. Cass., 27 giugno 1998 n. 6364, in *Foro It.*, 1999, I, p. 652; Id., 1 aprile 1994, n. 3216, cit. (nt. 27).

3.9.3 Il danno derivante dalla perdita involontaria dello status socii

Un'altra ipotesi di danno del socio (divenuto) – terzo tutelabile ex art. 2395 c.c. potrebbe rinvenirsi in tutti quei casi in cui il socio, sulla base di dolose o colpose condotte degli amministratori e/o di altri soci, abbia perso il suo *status socii*.

In particolare, si potrebbe ipotizzare una forma risarcitoria diretta nei casi di illegittima esclusione del socio. Occorrerebbe, invero, distinguere i casi di esclusione deliberata, ammissibili, oltre che nelle società di persone, a determinate condizioni solo in materia di s.r.l., da quelli, invece, ipotizzabili anche nelle altre società, di esclusione di fatto del socio, come nelle ipotesi in cui questi, a seguito di operazioni straordinarie, non raggiunga una quota minima per mantenere lo *status socii*. Sebbene, infatti, sia oggi sostanzialmente pacifica la legittimazione del “non più socio” allorquando egli abbia perso lo *status* di socio proprio in conseguenza della deliberazione in questione,¹²⁹ il rimedio risarcitorio potrebbe essere tanto più utile, quanto più si considerino i casi in cui l' (ex) socio, pur in astratto legittimato, in virtù di quest'ultimo orientamento, ad impugnare un'eventuale delibera che l'abbia di fatto estromesso dalla compagine, non raggiunga, comunque, il *quorum* che, a sensi dell'art. 2377 c.c., sarebbe stato necessario per l'impugnazione stessa. Il rimedio di cui all'art. 2395 c.c. potrebbe, in quest'ambito, ben essere nuovamente affiancato dall'art. 2377, comma 4 c.c. oltre che dalle altre norme speciali poc'anzi richiamate in materia di invalidità di operazioni straordinarie.

3.9.4 Il danno derivante dalla perdita volontaria (ma viziata) dello status socii

L'ipotesi è stata ben focalizzata, seppur non fosse oggetto di decisione, da una pronuncia del tribunale fiorentino del 2008 che ha osservato come l'espressione “terzo” contenuta nell'art. 2395 c.c. abbia “un significato di salvaguardia, in relazione cioè a quelle posizioni soggettive che, un tempo formalmente coinvolte nella partecipazione alle sorti dell'impresa sociale, potrebbero, per effetto della illecita attività dell'organo amministrativo, non esserlo più successivamente (in buona sostanza per via della perdita dello *status socii*): si pensi, per ritornare al caso di scuola, a chi, proprio per effetto delle false comunicazioni sociali, abbia dismesso la sua partecipazione nella società o a chi, per effetto del materiale ed illegittimo impedimento dell'esercizio di quei diritti conseguenti al riconosciuto e legittimamente esercitato diritto di opzione, si sia vista negata in assoluto la qualifica di socio (ad es. in relazione ad

¹²⁹ M.C. ROSSO, cit., p. 1430 (nt. 119).

un'ipotesi di integrale ricostituzione del capitale sociale andato totalmente perduto) e abbia poi preferito percorrere la sola via della tutela risarcitoria (peraltro in talune ipotesi ora ridotta a scelta obbligata per via della nuova formulazione degli artt. 2377 c.c.)".¹³⁰

Anche in tale caso [come visto per i danni subiti dal terzo (divenuto)- socio], l'orientamento giurisprudenziale prevalente che limita i diritti dell'acquirente di partecipazioni sociali, potrebbe, specularmente, "limitare" i diritti del socio che recede o dismette la propria partecipazione in quanto si potrebbe essere indotti a ritenere che il consenso ed i relativi vizi dovrebbero riguardare solo le qualità della partecipazione sociale e non del patrimonio della società. La tesi, tuttavia, non convince per le medesime ragioni per cui non convinceva nel caso di terzo (divenuto)-socio sopra descritte. Anche in tale ipotesi si tratterà di vedere se la falsa rappresentazione sia stata o meno determinante del consenso, piuttosto che escludere (o ammettere) a priori tale tutela risarcitoria.

4. La tutela del danno "riflesso"

4.1 L'azione di cui all'art. 2497 c.c. (cenni)

Occorre ora esaminare l'altro versante della tutela della partecipazione e, cioè, del suo valore più propriamente "monetario": il danno c.d. "riflesso". In particolare risulta opportuno esaminare più da vicino la norma di riferimento, l'art. 2497 c.c., che, sancita in materia di gruppi,¹³¹ espressamente ne riconosce la tutela e ne descrive gli elementi costitutivi.

¹³⁰ Trib. Firenze, 16 giugno 2008, in *Giur. It.*, 2009, p. 875 ss., con nota di M. SPIOTTA, *Perimetro della responsabilità ex art. 2395 c.c.: dall'incidenza del danno alla violazione della par condicio tra i soci.*

¹³¹ Come è noto, sulla natura dei gruppi esistono almeno tre orientamenti: secondo una tesi, autorevole ma minoritaria, il gruppo consisterebbe (anche giuridicamente e non solo economicamente) in un'unica impresa sia pure in presenza di una pluralità di società, scomposta nella società capogruppo che esercita l'attività di direzione e coordinamento e nelle società controllate che esercitano le funzioni operative, tanto che si potrebbe persino sostenere superata la distinta personalità giuridica delle società componenti il gruppo medesimo (F. GALGANO, sub art. 2497-ter c.c., *Comm. Scialoja-Branca-Galgano*, Zanichelli, Bologna, 2014, p. 240 ss.) secondo un'altra tesi, questa maggioritaria (peraltro al suo interno a sua volta molto variegata circa le soluzioni per giungere a tale risultato), nel gruppo vi sarebbe una pluralità di imprese, pur in presenza di un collegamento e di un tessuto connettivo tra di esse definito dal legislatore, appunto, "direzione e coordinamento" in considerazione del quale, ammessa anche la possibilità di costituire un gruppo per via contrattuale (e ciò anche sulla base del tenore letterale dell'art. 2497 - *septies* c.c.), esisterebbe un vero e proprio potere giuridico della capogruppo di impartire direttive (A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in AA.VV. *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum di Gian Franco Campobasso*, diretto da P.

Come è noto la norma consente ai soci di minoranza dell'eterodiretta di vedersi risarcito il c.d. danno "riflesso" da parte della *holding*, nonché di coloro che abbiano preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, di coloro che ne abbiano tratto consapevolmente vantaggio.

La responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. ha innovato sotto molteplici aspetti la materia delle responsabilità societarie. Non è certamente mia intenzione ripercorrere ed esaminare l'intera disciplina, ma soltanto di focalizzare l'attenzione sugli aspetti più rilevanti al fine di meglio comprendere i contorni del danno risarcibile, della sua *ratio* e della sua portata.

Anzitutto è prevista una responsabilità diretta della *holding*, persona giuridica e non delle persone fisiche (le quali divengono responsabili in modo "aggiuntivo" ai sensi del comma 2 della medesima norma) la cui individuazione non è determinante ai fini della responsabilità in questione (seppur materialmente siano loro ad aver posto in essere l'eventuale atto lesivo), come peraltro avviene in materia di responsabilità amministrativa da reato delle persone giuridiche di cui alla legge 231/2001.¹³²

La *ratio* di una tale responsabilità è stata individuata nella volontà di colpire, al di là dello schermo della personalità giuridica, coloro che hanno effettivamente progettato l'illecito o comunque ne hanno tratto beneficio e, dunque, i soci della *holding*, di cui, il più delle volte gli amministratori sono solo gli esecutori.¹³³ Non solo, ma considerata la responsabilità per non corretta gestione societaria e imprenditoriale, essa ben potrebbe riguardare il "malgoverno" derivante da scelte strutturali provenienti dalla stessa assemblea dei soci della *holding*: in tal caso "è la persona giuridica che, per la scorretta politica aziendale condotta dalla sua

Abbadessa e G. B. Portale, vol. 3, Utet, Torino, 2007, p. 884 ss.) con conseguente obbligo di osservanza di esse (purché legittime) da parte della società dipendente (P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, in AA.VV., *La società per azioni*, a cura di N. Abriani, O. Cagnasso, P. Montalenti, S. Ambrosini, in AA.VV., *Trattato di diritto commerciale, diretto da G. Cottino*, v. 4, t.1, Cedam, Padova, 2010, p. 1047 e nt. 22 per ulteriori riferimenti *ante* riforma.); secondo, invece, una terza tesi "il gruppo persegue la finalità di realizzare un frazionamento del rischio d'impresa attraverso una struttura basata sulla distinta soggettività giuridica delle società aggregate, che tuttavia deve conciliarsi con l'esigenza di realizzare una gestione unitaria e coordinata, volta al perseguimento dell'interesse di gruppo" e giunge alla conclusione per cui "questa difficile convivenza tra "unità" e "pluralità" è, peraltro, tutt'altro che infrequente nel mondo del diritto e dell'economia ed è normalmente riconducibile all'istituto del c.d. *collegamento contrattuale*" (S. GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 2007, p. 19 (corsivo dell'Autrice).

¹³² F. GALGANO - G. SBISÀ, sub art. 2497, in *Direzione e coordinamento*, *Comm. Scialoja-Branca-Galgano*, Zanichelli, Bologna, 2014, p. 137 ss.

¹³³ F. GALGANO - G. SBISÀ, *ibidem*.

assemblea, viene chiamata a rispondere; e i soci ne subiranno solo indirettamente le conseguenze, per la ripercussione sul loro patrimonio della diminuzione patrimoniale subita dalla società.”¹³⁴

Quanto alla natura, la norma sembra ricalcare la struttura della responsabilità da illecito extracontrattuale di cui all’art. 2043 c.c.¹³⁵ sicché parte della dottrina ne sostiene la natura aquiliana.¹³⁶ In tal senso, peraltro, milita anche il contenuto della Relazione di accompagnamento alla Legge di riforma del diritto societario, nella quale viene affermato che “la responsabilità [...] è apparsa fondamentalmente di stampo aquiliano”. A parte la giurisprudenza appena citata, la tesi sembra aver trovato accoglimento anche in alcune recenti sentenze di legittimità.¹³⁷

Numerose, tuttavia, sono le voci contrarie che attribuiscono natura contrattuale alla responsabilità *de qua* in quanto l’art. 2497 c.c. sanzionerebbe la violazione di una specifica obbligazione e, cioè, quella avente ad oggetto una corretta gestione imprenditoriale e societaria.¹³⁸ A tal proposito si invocano i principi generali in materia di collegamento

¹³⁴ F. GALGANO – G. SBISÀ, *ibidem*.

¹³⁵ In questo senso F. GALGANO – G. SBISÀ, cit. (nt. 132), p. 174 ss.

¹³⁶ BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Cedam, Padova, 1998, p. 536; E. MARCHISIO, *Note sulle zioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 239 ss.; M. MAGGIOLO, *L’azione di danno contro la società o ente capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 191; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Comm. Scialoja-Branca, Zanichelli*, Bologna-Roma, 2005, 93; F. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. e impr.*, 2003, p. 605; G. SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina di responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Abbadessa-Portale (a cura di), Il nuovo diritto delle società*, 3, Milano 2007, p. 10; F. GALGANO, *Il novo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, diretto da F. Galgano, XXIX, 3a ediz., Cedam, Padova, p. 320 ss.; G. ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull’art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, p. 661; A. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell’impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, p. 650. In giurisprudenza, *ex multis*, App. Milano 20 giugno 2012, in *Soc.*, 2012, 10, p. 1099, Trib. Palermo 15 giugno 2011, in *Giur. comm.*, 2013, II, p. 5007; cfr. Trib. Pescara 16 gennaio 2009, in *PQM*, 2009, 1, p. 59; Trib. Napoli 28 maggio 2009, in *Foro it.*, 2009, I, p. 1960; Trib. Milano 23 aprile 2008, in *Soc.*, 2009, 78; Trib. Roma 17 luglio 2007, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 211).

¹³⁷ Cass. 12 giugno 2015, n. 12254, in *Soc.*, 2016, 1, p. 25; Id. 15 luglio 2016, n. 15346, in *www.ilcaso.it*.

¹³⁸ P. MONTALENTI, cit. (nt. 131), p. 1065; S. GIOVANNINI, cit. (nt. 131), p. 109; M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Soc.* 2003, p. 335; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. SCOGNAMIGLIO, Giuffrè, Milano, 2003, p. 195; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1243 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 770; N. ABRIANI, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 625.

contrattuale e quelli elaborati dalla giurisprudenza in materia di responsabilità da contatto sociale, intesa come violazione del dovere di protezione (che, come è noto, è stata originariamente applicata al rapporto fra il medico dipendente di una struttura sanitaria e il paziente che ha concluso un contratto con la struttura, nonché, da alcuni interpreti, alla responsabilità precontrattuale). La tesi è stata tuttavia criticata osservando come, nel caso che ci occupa, a differenza delle appena accennate fattispecie, non esisterebbe alcun contatto tra *holding*, soci e creditori in quanto il dovere di corretta gestione imprenditoriale e societaria incomberebbe sulla *holding* esclusivamente nei confronti delle eterodirette. In altre parole, secondo questa tesi, l'ipotesi non sarebbe diversa, sotto questo profilo, a quella regolata dall'art. 2394 c.c. in relazione alla quale sostanzialmente nessuno dubita sulla relativa natura aquiliana e che ha ad oggetto anch'essa la violazione degli obblighi inerenti all'integrità del patrimonio sociale.¹³⁹

Sebbene, dunque, la natura extracontrattuale paia essere quella più condivisa dalla giurisprudenza di merito, una recente pronuncia,¹⁴⁰ accogliendo parte delle predette argomentazioni, ha convincentemente sostenuto la tesi della natura contrattuale. Il tribunale meneghino, così, oltre a richiamare il proprio consolidato orientamento,¹⁴¹ pone a fondamento della propria tesi le seguenti argomentazioni: "a) la legittimità in sé dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento; b) gli obblighi connessi all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento non sono di mera astensione ("neminem laedere"), ma, al contrario, riguardano le modalità di esercizio del potere/attività direttiva; c) se l'illiceità è da abuso del lecito, allora il potere esercitato implica limiti e doveri intrinseci, dunque per legge preesistenti; si tratta di obblighi di protezione preesistenti, specifici, volontariamente assunti, dunque qualificabili in termini di obbligazione ex lege cui si applica ex art. 1173

¹³⁹ Esiste, poi, una tesi intermedia che distingue l'azione promossa dai soci minoranza (contrattuale) e quella promossa dai creditori (extracontrattuale) (R. RORDORE, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, p. 545, C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Giuffrè, Milano, 2009, p. 156 ss.; R. WEIGMANN, *Gruppi di società*, in AA. VV., *La riforma del diritto societario* a cura di LO CASCIO, p. 244; A. BADINI CONFALONIERI e VENTURA, Direzione e coordinamento di società, sub art. 2497, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, p. 2175, ss.).

¹⁴⁰ Trib. Milano 26 febbraio 2016 n. 2575, in *Soc.*, 2016, 12, p. 1360.

¹⁴¹ Trib. Milano, ord. 20 dicembre 2013 (G.D. Mambriani, Fondiaria Sai c. S. L. ed altri); Trib. Milano, ord. 7 maggio 2014 (Fondiaria Sai c. S. L. ed altri); Trib. Milano, ord. 20 febbraio 2015 (Unipolsai s.p.a. c. G.P. L.); Trib. Milano, ord. 22 luglio 2013, n. r.g. 36125/2013 in www.giurisprudenzadelleimpresae.it; Trib. Milano 2 febbraio 2012 (Pres. Riva Crugnola, est. Mambriani, G. c. Policlinico S. Donato s.p.a.) in *Giur. It.*, 2012, p. 1604; Trib. Milano, 17 giugno 2011 (Pres. Perozziello, est. Mambriani, Pallich c. Hall 41 s.r.l.) in *Soc.*, 2012, p. 258; Trib. Milano 22 gennaio 2001, in *Fall.* 2001, p. 1143.

ult. parte c.c. il regime della responsabilità contrattuale; d) l'esercizio dell'attività in questione è soggetto a regime pubblicitario (art. 2497 bis c.c.), come tale difficilmente compatibile con la configurazione della relativa responsabilità in termini extracontrattuali; e) le decisioni influenzate degli amministratori della controllata devono essere congruamente motivate (2497 ter c.c.) in modo del tutto simile a quanto accade per le decisioni rispetto alle quali gli amministratori - pacificamente in rapporto contrattuale con la società - sono interessati (art. 2391, 2391 bis c.c.); f) anche il controllo contrattuale genera presunzione di esercizio di attività di direzione e coordinamento (art. 2497 sexies c.c.); g) applicando la ben nota teoria del contatto sociale al caso *de quo* è pacifica la conclusione in termini di responsabilità contrattuale; h) se è prevista la responsabilità diretta della società controllante nei confronti di soci della controllata e dei creditori, allora: - si squarcia il velo della personalità giuridica della controllata, sicché non si può più dire, limitatamente a questo aspetto, che la controllante sia considerata soggetto terzo rispetto a soci e creditori della controllata; - si determina un obbligo di protezione preesistente anche nei loro confronti; - a questo obbligo legale preesistente, determinato e volontariamente assunto in uno con l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento si applicano le regole della responsabilità contrattuale".

La discussione è tutt'altro che meramente astratta, non solo per i fondamentali rilievi in punto ripartizione dell'onere della prova¹⁴² (problema che, peraltro, attenta dottrina non ha esitato a definire "falso"),¹⁴³ ma anche per gli importanti riflessi interpretativo-sistematici dell'una o dell'altra impostazione, specie con riferimento all'eventuale estensione della risarcibilità del danno "riflesso" al di fuori del contesto dei gruppi (su cui si veda *infra*, anche alla luce di tali conclusioni).

4.2 Il danno "riflesso"

¹⁴² Sicchè, per la tesi prevalente, sarebbe l'attore a dover provare gli elementi costitutivi della fattispecie, seppur con i dovuti temperamenti derivanti dalla complessiva disciplina e dal principio di vicinanza della prova (*Ex multis*, Cass., 11 maggio 2009, n. 10744, in *Vita not.*, 2009, I, p. 1457. Cass. SS. UU., 30 ottobre 2001, n. 13533, in *Contratti*, 2002, p. 113; in dottrina v. G. SBISA', sub art. 2497 e 2497-ter c.c., *Comm. Scialoja - Branca-Galgano*, Zanichelli, Bologna, 2014, p. 180 e 240 ss.

¹⁴³ G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 176 ss.. Secondo questo Autore, in tale fattispecie, non si tratterebbe di far valere l'inadempimento di una prestazione positiva, bensì la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e quindi di "un'obbligazione negativa, nel qual caso è pacifico che l'onere di provare l'inadempimento incombe sul creditore" (P. TRIMARCHI, *Il contratto: inadempimenti e rimedi*, Giuffrè, Milano, 2010, p. 193 ss. nonché Cass. SS.UU., 30 ottobre 2001, n. 13533, in *Contratti*, 2002, p. 113 ss., nonché in materia di direzione e coordinamento, App. Milano, 20 giugno 2012, n. 2183, in www.ipsoa.it/lesocietà, Trib. Milano, 17 giugno 2011, in *Soc.*, 2012, p. 259.

L'art. 2497 c.c. tutela la redditività ed il valore della partecipazione sociale, ponendosi, dunque, come chiara deroga al principio dell'irrisarcibilità del danno "riflesso" sopra descritto: in questo modo, essa, consente al socio di minoranza di appropriarsi di quel ristoro che, secondo i principi generali, dovrebbe andare ad esclusivo vantaggio del suo legittimo titolare e, cioè, della società.

Ed è interessante notare, sin da subito, come questa tutela si innesti in un contesto, quello di gruppo, nel quale, secondo una sintesi volta a cogliere un minimo comun denominatore tra le interpretazioni poc'anzi illustrate: i) viene perseguito un interesse che trascende quello della singola società; ii) si sanziona la violazione di speciali - rispetto al generale *neminem ledere* - e specifici (per quanto a contenuto generico), doveri di condotta (i cc.dd. "principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria"). Ed è parimenti interessante osservare, riprendendo le parole del poc'anzi citato tribunale meneghino, come l'autonomia, la soggettività e la personalità della singola società dipendente, già fortemente "sbiadita" dall'eterodirezione cui è soggetta, giunga, proprio grazie a questa tutela, definitivamente a dissolversi.

Ciò premesso, occorre ora comprendere i contorni di tale forma risarcitoria.

4.2.1 Il danno arrecato alla redditività della partecipazione sociale.

Occorre anzitutto chiedersi se "redditività" e "valore della partecipazione sociale" esprimano due concetti diversi.¹⁴⁴

In caso di risposta negativa, la determinazione del danno coinciderebbe, ovviamente, con la perdita di valore della partecipazione, mentre, nel caso di risposta affermativa, andrebbe valorizzato il diritto alla redditività in capo al socio attore in modo autonomo rispetto al valore della partecipazione.

Quanto alla redditività, secondo parte degli interpreti si dovrebbe far riferimento alla protezione del c.d. "aspetto dinamico" della potenzialità redditizia della partecipazione stessa, ovvero alla sua legittima aspettativa alla redditività di essa. La società eterodiretta resta pur sempre una società, il cui fine è, per definizione, quello di cui all'art. 2247 c.c. e, pertanto, la *holding* non potrebbe, per realizzare un interesse di gruppo, praticare una politica di mero pareggio di bilancio della controllata che escluda il conseguimento di utili per poi ottenerli da altra società. Redditività sarebbe, dunque, aspettativa di realizzare utili, non già diritto agli utili che, peraltro, come è noto, nelle società di capitali

¹⁴⁴ Sul punto, v. G. FAUCEGLIA, *Codice Commentato delle Spa*, Utet, Torino, 2007, p. 1610

sorge solo previa apposita delibera assembleare. Dunque, se è vero che l'art. 2247 c.c. non esige che la società tenda alla massimizzazione del profitto, è altrettanto vero che essa osta all'esclusione del conseguimento dell'utile, richiedendo, pertanto, che "la percezione di dividendi, sia pure contenuti, sia resa possibile."¹⁴⁵ D'altronde è una massima di esperienza quella per cui l'acquisto di una partecipazione sociale, sia pure con le sue caratteristiche particolari, è pur sempre un investimento dal quale si tende a trarre profitto, circostanza che, peraltro, vale in particolare per il socio di minoranza, il quale ha scarsa possibilità di influire sulla gestione dell'impresa (anche di gruppo) e di beneficiare *aliunde* del suo investimento.

La dottrina, onde meglio circoscrivere le ipotesi di danno *de quo*, ha tentato di enucleare alcuni casi di lesione della redditività, quali, ad esempio: l'alienazione da parte della capogruppo di beni strumentali indispensabili all'attività produttiva della società eterodiretta; il recesso della prima dai contratti commerciali - da cui sorge la situazione di dipendenza gerarchica - essenziali per la sopravvivenza della seconda; il conferimento in natura eseguito dalla capogruppo con corrispondente emissione di azioni per un valore non congruo; i prestiti rilasciati alla capogruppo senza ragionevole contropartita;¹⁴⁶ l'acquisizione, nel gruppo, di una compagnia assicuratrice per consentire alle altre società del gruppo di assicurare il rischio della insolvenza dei propri clienti, mediante elevati indennizzi, ma bassi premi assicurativi.¹⁴⁷

Se questi sono gli eventi causativi, è ovviamente complesso determinare la quantificazione di un tale danno.

Anzitutto, si deve tenere a mente che, intuitivamente, il distinguere il danno alla redditività da quello al valore della partecipazione considerando il primo come pregiudizio arrecato ai potenziali dividendi distribuibili ha l'ovvio effetto, come contropartita, di comportare una diversa (e minore) valorizzazione della partecipazione in relazione alle potenziali distribuzioni effettuate.¹⁴⁸

¹⁴⁵ G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 189 ss..

¹⁴⁶ Sono esempi di A. IRACE, *sub art. 2497*, in *Comm. Sandulli, Santoro, Giappichelli*, Torino, 2003, p. 318.

¹⁴⁷ L'esempio è di F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, XXIX, Cedam, Padova, 2003, p. 186; v. anche G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 189 ss.

¹⁴⁸ Si veda sul rapporto tra redditività e valorizzazione delle partecipazioni, da un punto di vista contabile e di quantificazione del danno, le osservazioni di una recente dottrina che si è specificamente occupata del tema e che oltre considereremo in tale ambito onde ben delineare i confini del danno riflesso previsto dall'art. 2497 c.c.: "[i]l rapporto tra redditività e valore della partecipazione, troverebbe particolare significato in tutti quei casi in cui vengano valorizzati metodi reddituali o finanziari (o anche misti).⁴⁴ Un approccio basato su una separazione delle componenti di danno (redditività intesa come dividendi distribuibili e minor valore della partecipazione) in linea teorica non dovrebbe

In secondo luogo, non è per nulla scontato il criterio da adottare e le variabili da considerare, essendo molteplici gli aspetti che possono incidere, soprattutto in chiave prospettica, sulla redditività di una partecipazione sociale, non ultimo gli eventuali vantaggi compensativi (su cui v. *infra*). Sul punto, pare interessante l'approccio adottato da una recente dottrina¹⁴⁹ che - senza considerare ancora gli eventuali vantaggi compensativi andrebbe operato considerando i seguenti aspetti - ha ipotizzato il seguente metodo pragmatico:

1) anzitutto occorrerebbe identificare il *dies a quo* dal quale la redditività della società eterogestita sarebbe stata compromessa nel momento in cui è stato compiuto (o iniziato) l'atto anti giuridico da parte della controllante;

2) si dovrebbe poi considerare l'utile netto e non il reddito operativo (Ebitda); cioè il reddito (Rn) al netto della componente

portare a risultati diversi, atteso che la sommatoria dei dividendi non distribuiti a seguito dell'ingerenza illegittima della capogruppo impatterebbero, in termini di saldo della posizione finanziaria netta di stima del valore della partecipazione al tempo t_1 , nel senso che eventuali simulazioni sulla distribuzione di dividendi comporterebbe un minor saldo della liquidità aziendale (e quindi un minor valore della partecipazione) al tempo t_1 . Tuttavia, tale apparente equivalenza deve tener conto di alcuni fattori, che possono presentarsi come necessitanti di correzione, ovvero di specifica considerazione, in quanto: a) la simulazione sulla distribuibilità dei dividendi, se da un lato impatta sulla pfn, dall'altro non tiene conto degli interessi passivi pagati dalla società eterogestita sulla maggior indebitamento a seguito della distribuzione stessa. È pur vero che la componente di danno legata al diritto ai dividendi verrebbe incrementata degli interessi, ma ciò riguarderebbe solo il socio di minoranza danneggiato, mentre gli interessi passivi che graverebbero la eterogestita sarebbero influenzati da una simulazione di distribuzione rivolta a tutti i soci (compresa la capogruppo) e, quindi, per importi ben superiori; b) i tassi di interesse che la società eterogestita è tenuta a pagare al sistema bancario non necessariamente coincidono con gli interessi (legali) da riconoscersi al socio e, nella gran parte dei casi, sarebbero verosimilmente superiori; c) mentre la distribuzione dei dividendi non risente dei disagi di minoranza, una corretta valorizzazione del valore della quota in tempi diversi ne è necessariamente influenzata e ciò potrebbe portare ad ulteriori disallineamenti sui valori ottenuti con i due metodi. In quest'ottica, a seconda del punto di vista in cui ci si pone, potrebbe essere preferibile adottare un approccio ovvero l'altro; per tali motivi, al socio di minoranza (e tanto più quanto sia di minoranza) risulterà in genere preferibile incorporare la componente di danno legata a potenziali dividendi nel valore della partecipazione, ma ciò non rappresenta una regola sempre valida e la convenienza di uno o l'altro approccio va di caso in caso valutata in ordine alla fattispecie concreta" (S. CASONATO, *Il pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale nella società eterodiretta e il danno da lesione all'integrità del patrimonio della società controllata*, Relazione nell'ambito del Convegno "La responsabilità della società Capogruppo" tenutosi in Treviso il 12 dicembre 2012, organizzato in collaborazione tra Unindustria, Camera Civile degli avvocati e Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Treviso).

¹⁴⁹ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

finanziaria e della tassazione, poiché in assenza del danno in questione sarebbe stata questa la redditività “riflessa” in capo al socio;

3) per calcolare tale utile netto occorrerebbe:

- escludere le componenti esogene, in quanto il parametro di riferimento non dovrebbe essere ciò che si sarebbe verificato se la società avesse operato in modo autonomo, ma le condizioni di soggezione all'altrui direzione e coordinamento;

- quanto alla componente fiscale si dovrebbero tenere in conto anche le imposte differite (ed eventualmente quelle anticipate) che potenzialmente graverebbero sul maggior reddito (o sulla minor perdita);

- quanto alla componente finanziaria si dovrebbe tenere anche conto (sempre nell'ambito del criterio del nesso di causalità adeguata ex art. 1223 c.c.), “dell'impatto degli oneri finanziari in relazione alla modificazione della struttura debitoria ricollegabile all'atto antiggiuridico”¹⁵⁰;

4) tale determinazione andrebbe effettuata sulla base di corretti principi contabili per tutta la durata del rapporto e, cioè, dal momento in cui è emersa la condotta lesiva fino alla richiesta risarcitoria del socio, tenuto conto che in assenza di elementi di causalità esogena, “la minor redditività dovrebbe essere determinata quale differenza tra la redditività come sopra ricostruita e quella storica registrata in presenza della direzione lesiva;”¹⁵¹ nel diverso caso di presenza di elementi di causalità esogena “(quali ad esempio un aumento dei tassi di interesse applicati dal sistema bancario in forza di prestiti effettuati dalla eterogestita a favore della controllante)” andrà ovviamente verificata la relativa incidenza causale;

5) la minor redditività andrebbe riferita al socio attore esattamente per la percentuale agli utili spettanti allo stesso in forza delle previsioni statutarie (“senza alcuna riduzione per disaggi di minoranza”¹⁵²) considerando l'intero arco temporale interessato dal pregiudizio, tenuto anche conto di eventuali mutamenti della percentuale agli utili ed eventualmente rettificando manovre fraudolente della capogruppo, come nei casi in cui – riporta l'Autore citato - “l'atto antiggiuridico posto in essere dalla capogruppo coinvolga operazioni sul capitale, con lesione dei diritti del socio di minoranza”¹⁵³ (come, ad esempio, in relazione a pregiudizievoli

¹⁵⁰ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵¹ Si segnala che: “[t]uttavia, anche in questo caso, andranno prese in considerazione (e pertanto rettificata) le eventuali altre voci del conto economico che potrebbero essere modificate in un'ottica di simulata assenza dell'atto lesivo” S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵² S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵³ Dando luogo, a mio avviso, anche ad un contestuale danno diretto del socio ex art. 2395 c.c. che, dunque, per quanto sopra detto, potrebbe non rimanere assorbito dall'eventuale risarcimento in questione.

determinazioni del sovrapprezzo deliberate o influenzate dalla capogruppo)”: in tal caso “tali effetti dovranno essere sterilizzati con appropriata e simulata rideterminazione dei diritti lesi (ad esempio la rideterminazione del corretto sovrapprezzo) e dei diversi corretti assetti partecipativi che si sarebbero ottenuti in assenza dell’atto lesivo che li avrebbe determinati;”¹⁵⁴

6) ovviamente in presenza di perdite pregresse in capo alla società partecipata, i maggiori utili come sopra determinati dovranno anzitutto essere destinati alla copertura delle perdite e solo successivamente resi disponibili alla potenziale distribuibilità; in tal caso, si osserva “la maggiore redditività non impatta direttamente nella sfera personale del socio, bensì nel valore della partecipazione”¹⁵⁵;

7) infine, si osserva che “si dovrà tener conto della componente finanziaria ricollegabile ai dividendi potenzialmente distribuibili, nel senso che una maggiore redditività potenzialmente distribuibile in capo al socio di minoranza comporterebbe un analogo diritto in capo alla società controllante (e agli altri soci di minoranza), con la conseguenza che una presunta distribuzione deve essere riferita all’intera compagine societaria – e va in tal senso simulata – impattando sull’esposizione finanziaria e, di conseguenza, sugli oneri finanziari dei periodi successivi. A tal riguardo, poiché il pregiudizio sulla redditività è collegato a quello del valore della partecipazione (come presupposto di conservazione della stessa) si ritiene corretto tener conto che tale partecipazione sia tutelata e preservata e che, inoltre, vadano valorizzati da una parte gli eventuali patti parasociali in ordine alla politica dei dividendi e, dall’altra, la quota parte di free cash flow (fcf) disponibile per tali dividendi, al netto quindi dei capital expenditures (capex) e della remunerazione del capitale di terzi (rimborso mutui e finanziamenti a medio/lungo termine), senza poter ipotizzare nuove linee di credito (in quanto ipotetiche) oltre a quelle già in essere sulla società. La parte di maggior redditività, in un’ottica di prudenza e di conservazione del valore della partecipazione, potrebbe in tal modo non essere destinata interamente a potenziali dividendi, ma solo in parte; in tal caso avrà come impatto una diversa proiezione delle successive esposizioni bancarie ed un maggior valore della partecipazione stessa”.¹⁵⁶

Ciò considerato, operate le “simulazioni” come sopra indicate, il pregiudizio alla redditività consisterebbe nella “sommatoria delle differenze tra i teorici flussi disponibili per l’azionista in termini di potenziali dividendi (div), come distribuibili in relazione al fcf in un’ottica simulata di equilibrio finanziario che tuteli l’azienda e la società durante

¹⁵⁴ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵⁵ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵⁶ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

tutto il periodo preso in considerazione, e quelli effettivamente percepiti” e, “trattandosi di importi che costituiscono debiti di valore e non di valuta, andranno tenute in considerazione le componenti di svalutazione e di interessi compensativi con riferimento alle singole date in cui i suddetti dividendi si sarebbero potuti erogare (data di approvazione dei singoli bilanci).”¹⁵⁷

4.2.2 Il danno arrecato al valore della partecipazione sociale.

Quanto al danno arrecato al valore alla partecipazione sociale, esso potrebbe consistere nel diritto del socio alla conservazione del valore di scambio della sua partecipazione, vale a dire la legittima aspettativa a realizzare, ove decida di venderla, un adeguato controvalore in denaro.¹⁵⁸

Il pregiudizio al valore della partecipazione si verificherebbe pertanto nei casi di decremento di valore quantificabile nella differenza tra il valore della partecipazione prima e dopo il compimento degli atti in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della *holding* ovvero degli atti in esecuzione delle direttive della medesima.

Anche in tal caso la medesima citata dottrina offre interessanti spunti per l'identificazione del relativo *quantum*.¹⁵⁹ Anzitutto osserva come parte degli interpreti¹⁶⁰ ritenga rilevanti tutta una serie di indici tra cui: “a) il deprezzamento del valore dell'azienda; b) le performances dei titoli operanti nello stesso settore economico della controllata; c) le performances delle azioni della controllata nel periodo precedente l'acquisto del controllo.”¹⁶¹ In questo modo si potrebbe paragonare il valore precedente all'esecuzione delle direttive e quello successivo che i soci ritengono essersi ridotto, onde imputare l'eventuale riduzione di valore alla condotta della capogruppo. Si è tuttavia osservato che a tali criteri, sebbene, in linea di principio, condivisibili, sarebbe, tuttavia da preferire un diverso approccio, applicando, anche in tal caso, i principi ragionieristici ai quali la prassi fa riferimento, senza anche qui, ancora considerare i vantaggi compensativi;

1) anzitutto occorrerebbe raffrontare il valore delle partecipazioni, nei due predetti momenti, con la medesima metodologia, tenendo in considerazione l'eventuale componente di danno in termini di redditività;

¹⁵⁷ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁵⁸ G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 189.

¹⁵⁹ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁶⁰ G. FIGÀ TALAMANCA, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita not.*, n. 2, 2004, p. 1212.

¹⁶¹ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

2) effettuare, successivamente, anche in tal caso, una simulazione di quale sarebbe stato il reddito netto della società in assenza degli atti lesivi posti in essere dalla capogruppo, secondo quanto sopra previsto a proposito del danno arrecato alla redditività;

3) valorizzare, per le società quotate, il valore della partecipazione prima del compimento degli atti posti in essere per effetto delle direttive della controllante (impartite in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale) come emergente dal mercato, mentre quello successivo ad essi “andrà rideterminato sulla base dei parametri di borsa (rapporto Ev/Ebitda o altro parametro ritenuto più confacente alla fattispecie) tenuto conto della diversa struttura economica e patrimoniale che emergerà”, in tale momento, “da una depurazione dell’evento pregiudizievole in capo alla società eterogestita”; per le società non quotate, andranno, invece, applicati “i metodi (patrimoniali, reddituali o finanziari) più confacenti alla tipologia della società eterogestita, ed andrà valorizzato il valore della partecipazione” al tempo del compimento degli atti posti in essere per effetto delle direttive della controllante “come determinato con il metodo utilizzato, mentre quello emergente” successivamente ad essi “andrà rideterminato sulla base dello stesso metodo tenuto conto della diversa struttura economica” a tale momento “che emergerà da una depurazione dell’evento pregiudizievole in capo alla società eterogestita;”¹⁶²

6) “la redditività oggetto di depurazione dovrà essere quella propria del metodo reddituale adottato, nella gran parte dei casi riferita all’Ebitda” ed “andranno poi presi in considerazione e come tali valorizzati, i disaggi di minoranza, sulla base dei principi di prassi, così come gli eventuali diritti riservati ai soci e gli eventuali vincoli statutari al trasferimento delle partecipazioni”¹⁶³

7) andrà preso in considerazione il contesto di gruppo in cui l’impresa opera, nonché i suoi effetti in capo alla eterogestita;

8) quanto, infine, alla rideterminazione del valore del conto economico e dello stato patrimoniale, ovvero per i flussi di cassa finalizzati a determinare il valore delle partecipazioni si applicheranno i principi di cui sopra in quanto applicabili.¹⁶⁴

4.3 I limiti alla risarcibilità del danno riflesso

¹⁶² S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁶³ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

¹⁶⁴ S. CASONATO, cit. (nt. 148).

Se questo è il danno "riflesso" risarcibile, non si può prescindere, onde non peccare di incompletezza,¹⁶⁵ da un esame, quantomeno sintetico, di quelle circostanze in presenza delle quali il danno riflesso torna a non essere risarcibile.

Prendendo spunto da una recentissima sentenza della Corte di Cassazione, ritengo di poter classificare tali circostanze in tre principali ipotesi, delineate ai commi 1 e 3 dell'art. 2497 c.c.:¹⁶⁶

- 1) la presenza di vantaggi compensativi;
- 2) l'esistenza di operazioni dirette alla rimozione del danno;
- 3) il soddisfacimento dei soci da parte dell'eterodiretta.

4.3.1 I vantaggi compensativi (cenni)

Quanto alle prime due ipotesi, secondo l'art. 2497 c.c. la *holding* potrebbe anche violare i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, senza tuttavia incorrere in responsabilità, se, alla luce del risultato complessivo, il danno risulti inesistente ovvero sia stato rimosso attraverso atti specificamente a ciò preordinati. Tra le due esimenti certamente la prima è quella che crea maggiori problemi interpretativi in quanto la seconda consta (semplicemente) in una specifica riparazione del danno arrecato all'eterodiretta con conseguente irrisarcibilità del danno riflesso (in conseguenza, peraltro - ma il punto è discusso - dell'art. 2497, comma 3 c.c.).¹⁶⁷ Secondo l'opinione prevalente, come è noto, con la prima

¹⁶⁵ Si consideri, infatti, che la dottrina poc'anzi citata in materia di quantificazione del danno riflesso ha, a proposito, osservato che "i vantaggi compensativi andrebbero inseriti, di volta in volta, nella ricostruzione e nella simulazione della redditività e del valore della partecipazione" come sopra definite e che "ove possibile, va tenuto conto dell'effetto temporale in ordine alle conseguenze sulla redditività della società del vantaggio compensativo, con rideterminazione dell'utile, del free cash flow e del patrimonio, in modo da applicare più correttamente i criteri" sopra indicati per il calcolo del *quantum* risarcitorio del danno riflesso" [S. CASONATO, cit. (nt. 148)].

¹⁶⁶ "[I]l legislatore - dopo avere configurato la responsabilità verso i soci esterni e i creditori della controllata in capo al soggetto che abbia abusato dei suoi poteri di direzione e coordinamento, violando le regole di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società controllata - ha delimitato o escluso la responsabilità della capogruppo in tre casi, in cui un danno risarcibile non esiste più: perché è mancante, alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento (comma 1, ultima parte, prima ipotesi); è integralmente eliminato, anche a seguito di operazioni a ciò dirette (comma 1, ultima parte, seconda ipotesi); o è azzerato dalla stessa società controllata, che abbia soddisfatto la pretesa risarcitoria (comma 3), secondo un meccanismo meramente "fattuale" (Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, in *Pluris*).

¹⁶⁷ Si ritiene che debba trattarsi, a differenza di quanto avviene per l'esimente dei vantaggi compensativi, di ripianamento integrale [R. SACCHI, cit. (nt. 50), p. 672 ss.; E. CODAZZI, *Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale, (dalla compensazione "virtuale" alla compensazione "reale")*: alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario, nota a Cass., 7 ottobre 2003 n. 38110, in *Giur. comm.*, 2004, II, p. 608 ss.] sulla base di operazioni a

esimente il legislatore avrebbe accolto la teoria dei vantaggi compensativi,¹⁶⁸ teoria che, come ricorda attenta dottrina, prima di giungere in Italia, era già stata codificata per i gruppi di fatto in Germania,¹⁶⁹ mentre in Francia fu la Corte di Cassazione penale ad enucleare i principi della materia.¹⁷⁰ In Italia essa fu, infatti, dapprima accolta dalla giurisprudenza di merito,¹⁷¹ poi dalla Corte di Cassazione,¹⁷² infine, dopo numerose altre pronunce di pari segno¹⁷³ e in seguito anche al *Forum Europaeum* per il diritto dei gruppi di società,¹⁷⁴ anche dal legislatore italiano sia in sede civile, con l'art. 2497 c.c. sia in sede penale, con l'art. 2634 c.c. (infedeltà patrimoniale).¹⁷⁵ Secondo l'opinione accolta anche dalla giurisprudenza,¹⁷⁶ il vantaggio compensativo potrebbe intervenire anche su piani economici differenti, in tempi anche diversi rispetto all'operazione pregiudizievole ed anche secondo un parametro non rigidamente proporzionale senza necessità di dare un "saldo algebrico pari a zero"¹⁷⁷, in modo tale che i risultati delle singole società siano

posteriori con la funzione di sopperire al mancato verificarsi di precedenti previsioni o di rimediare a un pregiudizio per il quale non sono programmati vantaggi compensativi

¹⁶⁸ P. MONTALENTI, *Operazioni intragrupo e vantaggi compensativi: l'evoluzione giurisprudenziale*, in *Giur.it.*, 1999, p. 2319.

¹⁶⁹ §§ 311 ss. SISA', sub art. 2497 c.c., 150 ss. ricostruisce il dibattito al momento della riforma. Quanto alla disciplina tedesca lo stesso Autore rinvia a N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1998, p. 558 ss. osservando altresì come la soluzione del sistema tedesco sia trattata anche dal *Forum Europaeum*, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. soc.*, 2001, 382 ss..

¹⁷⁰ Cass. crim. 4 febbraio 1985, in *Dalloz-Sirey*, 1985, jurispr., 478.

¹⁷¹ Decisioni riprese da P. MONTALENTI, cit., p. 2319.

¹⁷² Cass. 11 marzo 1996, n. 2001, in *Foro it.*, 1 (nt. 168)996, I, p. 1222; fa esplicito riferimento alla teoria dei "vantaggi compensativi" App. Torino 4 dicembre 2000, in *Giur.it.*, 2001, p. 1675 ss.

¹⁷³ Cass. 5 dicembre 1998, n. 12325; Id. 21 gennaio 1999, n. 521, in *Pluris*.

¹⁷⁴ In *Corporate Group Law for Europe*, Stoccolma 2000.

¹⁷⁵ La diversa formulazione di quest'ultimo articolo rispetto all'art. 2497 c.c. ha posto una serie di dubbi ad oggi ancora non del tutto dipanati. Sul punto v., ad esempio R. SACCHI, cit. (nt. 50), p. 673; R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, 543; E. CODAZZI, cit. (nt. 167), p. 609 ss., G. SBISA', cit. (nt. 142), p. 155, F. GALGANO - G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 137, N. RONDINONE, in *Digesto IV*, Sez. comm., Agg. voce *Società*, (*Gruppi di*), p. 640].

¹⁷⁶ Trib. Milano 22 gennaio 2001, cit. (nt. 141). In quest'ottica anche i vantaggi compensativi indiretti (purché effettivi) parrebbero rilievo, cfr *ex multis*, Cass. 10 novembre 2011, n. 4458, in *Soc.*, 2012, 7, p. 841; Trib. Milano 10 luglio 2014, in *Soc.*, 2015, 7, p. 902; Trib. Roma 5 febbraio 2008, in *Giur. it.*, 2009, 1, p. 109.

¹⁷⁷ Altrimenti si ricadrebbe nella seconda esimente, come avviene nei casi di consolidamento fiscale in cui vengono stipulati degli accordi collettivi all'interno del gruppo che prevedono un indennizzo beneficio delle società danneggiate/svantaggiate e che vengono posti a carico di quelle che hanno tratto beneficio [l'esempio è tratto da SBISA', cit. (nt. 142), p. 165]. Nello stesso senso P. MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate tra efficienza gestionale nei gruppi e rischi di conflitti di interessi: quale disciplina?*, in

conformi a quelli previsti nei budget individuali e di gruppo, ai piani strategici, industriali e finanziari di gruppo, secondo una politica economica generale di gruppo di medio e lungo termine: in altre parole sempreché l'operazione pregiudizievole "risponda oggettivamente ad un interesse di gruppo".¹⁷⁸ Vi sono tuttavia dei casi in cui, secondo parte della dottrina e della giurisprudenza, sarebbe in sé irragionevole ritenere la possibilità che una logica globale possa giustificare/compensare operazioni lesive di una società appartenente al gruppo. In particolare, secondo questa impostazione, l'esimente dei vantaggi compensativi non potrebbe operare: i) nel caso di trasferimento di ricchezza (o concessione di garanzia) senza contropartita economica tra società del gruppo entrambe in difficoltà economica; ii) quando i pregiudizi pongono in pericolo l'esistenza della società; iii) nel caso di assunzione di obbligazioni a favore di altre società del gruppo di cui sia noto lo stato di difficoltà per importi esorbitanti la capienza patrimoniale della società obbligata¹⁷⁹. Solo e soltanto, dunque, fuori dai questi casi sarebbe permessa la valutazione dei vantaggi compensativi.

4.3.2 Il soddisfacimento (diretto?) dei soci da parte della società eterodiretta

Secondo alcuni interpreti la capogruppo godrebbe, alla luce del tenore del comma 3° dell'art. 2497 c.c., del beneficio della preventiva escussione della società cui il socio danneggiato appartiene alla stregua di quanto avviene, in materia di società in nome collettivo ai sensi dell'art. 2304 c.c. come se il "soddisfacimento" di cui al predetto terzo comma corrispondesse al "pagamento" di cui a quest'ultima norma. Sulla scorta di questa tesi si è conseguentemente ritenuto che il beneficio opererebbe in sede esecutiva e che, pertanto, la capogruppo potrebbe essere convenuta unitamente alla controllata da parte del socio (o del creditore). In questo

La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni, Atti del Convegno Courmayeur 25-26 settembre 2009, Milano, 2010, p. 148 ss.; V. CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 336; ID. *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1247 ss., A. BADINI CONFALONIERI e R. VENTURA, *Direzione e coordinamento di società*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, sub *art. 2497c.c.*, Zanichelli, Bologna, 2004, 2160; S. GIOVANNINI, cit. (nt. 181), p. 160. In giurisprudenza, Trib. Milano, 22 gennaio 2001, cit. (nt. 141); S. GIOVANNINI, cit. (nt. 181), p. 164 fonda sui principi del collegamento negoziale la teoria dei vantaggi compensativi e, in particolar modo, la tesi di Montalenti e condivisa in giurisprudenza, che ammette compensazioni non rigorosamente e ragionieristicamente proporzionali ma più ampie ed elastiche.

¹⁷⁸ SBISA', cit. (nt. 142), p. 167.

¹⁷⁹ Si veda, anche per i riferimenti giurisprudenziali, SBISA', cit. (nt. 142), p. 159-161.

modo, si osserva, si indurrebbe la capogruppo, che voglia evitare l'azione esecutiva nei propri confronti, a dotare la controllata dei mezzi sufficienti per far fronte alle pretese risarcitorie del socio (o del creditore della controllata).¹⁸⁰ E, questo, in quanto la società soggetta a direzione e coordinamento sarebbe, sostanzialmente, una componente del "patrimonio della *holding* e quindi tutte le sue perdite di valore si riflettono in diminuzione di valore di un bene, di una voce dell'attivo della *holding*. In altre parole, mentre per i soci esterni e per i creditori della società coordinata e diretta la vera garanzia è data dalla responsabilità della *holding* e di tutti coloro che hanno preso parte al fatto lesivo, la responsabilità della società eterodiretta è una ulteriore forma di sanzione per la *holding* ed un modo per costringerla ad intervenire e a fornire alla società coordinata e diretta i mezzi finanziari per far fronte alle richieste di risarcimento dei danni."¹⁸¹

La tesi è stata criticata per le conseguenze che ne deriverebbero.

Anzitutto si costringerebbe la controllata a risarcire un danno cui magari la stessa non ha in alcun modo partecipato a cagionare: si pensi al caso di una società controllata danneggiata dal comportamento di altra controllata su direttive della *holding*. In secondo luogo, così ragionando, si costringerebbero i soci ad agire prima verso la "propria" società per il medesimo danno che dovrebbero richiedere alla capogruppo con ciò ammettendo la risarcibilità da parte della stessa società di un danno "riflesso", di regola, come noto, inammissibile. In terzo luogo non si vede per quale ragione, stante il tenore letterale della norma, il beneficio di preventiva escussione dovrebbe essere concesso soltanto alla eterodiretta e non a coloro che, ai sensi del secondo comma della medesima norma, sono con essa solidalmente responsabili. Infine nemmeno pare accettabile che il debito da risarcimento del danno, posto dalla legge in capo alla capogruppo, gravi sul medesimo patrimonio che ha subito la diminuzione per fatto di quest'ultima, andando peraltro a scapito degli stessi soci di minoranza e creditori tutelati dalla norma.¹⁸²

¹⁸⁰ F. GALGANO – G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 206.

¹⁸¹ F. GALGANO – G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 206, A. VALZER, *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Diritto Commerciale Interno e Internazionale*, diretto da P. Abbadessa, C. Angelici, A. Mazzoni, Giappichelli, Torino, 2011, p. 182 ss., G. SCOGNAMIGLIO, cit. (nt. 136), p. 963 ss.

¹⁸² Su queste eccezioni si vedano, in dottrina, V. CARIELLO, cit. (nt. 138), p. 1255 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, cit. (nt. 136), p. 961; P. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, p. 286 ss.; MARCHISIO, *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, in *riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 243; SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 667 ss.; N. RONDINONE, cit. (nt. 175), p. 618

La giurisprudenza, di merito, sul punto è ondivaga.¹⁸³ Recentemente la Corte di Cassazione ha, però, preso posizione sul tema, in particolare considerando la posizione dei soci esterni.¹⁸⁴ Secondo la Corte, quella della *holding* non sarebbe un'azione sussidiaria in quanto a ciò osterebbe, in particolare:

- il tenore letterale della norma (essa, infatti, parla di crediti "soddisfatti" e non di "preventiva escussione" e prevede il termine "agire" solo rispetto alla controllante);

- la stessa *ratio* della norma, in quanto: i) "la società eterodiretta dovrebbe addirittura essere convenuta in giudizio ed escussa prima che il socio esterno della medesima società sia abilitato a chiedere il risarcimento del cd. danno riflesso alla controllante - vera novità della disciplina sui gruppi introdotta dalla riforma - con sicuri ritardi e rischi a loro carico degli impreveduti che possano colpire le società controparti"; ii) "la (in tesi obbligata) proposizione dell'azione contro la società eterodiretta, volta a riparare il danno subito - per quanto in questa sede rileva - dai soci esterni, incide anche, com'è noto, sul valore della loro stessa partecipazione sociale, nonché poi degli altri soci che non abbiano proposto analoga azione: che è proprio il pregiudizio contro cui l'art. 2497, comma 1, mira ad offrire tutela."¹⁸⁵

Secondo la Corte, il legislatore, invero, avrebbe delimitato o escluso la responsabilità della capogruppo in tre casi (che in giudizio la *holding* sarebbe onerata di allegare e provare), in cui un danno risarcibile non esiste più:

i) perché è mancante, alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento (comma 1, ultima parte, prima ipotesi);

ii) è integralmente eliminato, anche a seguito di operazioni a ciò dirette (comma 1, ultima parte, seconda ipotesi);

¹⁸³ Nella giurisprudenza di merito, escludono la responsabilità e la legittimazione passiva della società eterodiretta: Trib. Milano, 27 febbraio 2012, in *Giur.it.*, 2012, p. 2587, Trib. Milano, 17 giugno 2011, cit. (nt. 142), Trib. Palermo, 15 giugno 2011, in *Foro it.*, 2011, I, p. 3189 ss., Trib. Milano 7 ottobre 2010, in *www.dejure.giuffrè.it*, Trib. Pescara, 2 febbraio 2009, in *Foro it.*, 2009, I, p. 2842 ss., Trib. Roma, ord., 13/17 luglio 2007, in , in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 251. Affermano invece che la società eterodiretta possa o debba essere convenuta: Trib. S.M. Capua Vetere, 16 aprile 2013, in *www.ildirittodegliaffari.it*, Trib. Palermo, 3 giugno 2010, in *Foro it.*, 2011, I, p. 931 ss.), Trib. Roma, 27 agosto/13 settembre 2007, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 224, App. Torino, decr., 30 luglio 2007, in *Giur.it.*, 2007, p. 2222.

¹⁸⁴ Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, cit. (nt. 166); in precedenza, su altro piano, v., Cass. 12 giugno 2015, n. 12254, cit. (nt. 188).

¹⁸⁵ Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, cit., (nt. 166);

iii) è azzerato dalla stessa società controllata, che abbia soddisfatto la pretesa risarcitoria (comma 3), “secondo un meccanismo meramente “fattuale””¹⁸⁶.

La Corte pertanto conclude osservando che “[s]e non sussiste un beneficio d'escussione, in via di cognizione o di esecuzione, né un onere di formale messa in mora stragiudiziale della controllata, il socio poi neppure è titolare della pretesa di essere da questa risarcito per fatto altrui, vale a dire della controllante (pur godendo delle azioni ex artt. 2393-bis, 2395 e 2476 c.c. avverso gli amministratori della dominata; nonché eventualmente, ma è tema affatto estraneo a questa sede, delle azioni risarcitorie per c.d. responsabilità deliberativa, nella riforma sostitutive della tutela reale caducatoria, ai sensi dell'art. 2377, comma 4, art. 2378, comma 2, art. 2379-ter, comma 3, ecc.), ossia non ha azione risarcitoria con quel *petitum* e *causa petendi* contro la società eterodiretta, priva di legittimazione passiva, sia pure quale coobbligata, nell'azione risarcitoria per direzione abusiva ex art. 2497 c.c.”¹⁸⁷.

Corollario della tesi che, invece, vede la possibilità di una legittimazione passiva dell'eterodiretta è la legittimazione attiva di quest'ultima verso la capogruppo.¹⁸⁸ L'ipotesi, per quanto percorribile, in concreto, solo in particolari casi, come, ad esempio, allorquando la partecipazione di maggioranza sia ceduta o l'eterodiretta sia fallita, non può *a priori* escludersi e, peraltro, parrebbe in linea con il diritto assoluto di cui all'art. 24 Cost.¹⁸⁹

Tuttavia riconoscere all'eterodiretta, da un lato, questa legittimazione attiva e, dall'altro, negare la legittimazione passiva, mi pare che possa dare luogo ad irragionevoli risultati: in caso di azione da parte dell'eterodiretta verso la *holding*, si avrebbe l'effetto di paralizzare anche l'azione dei soci di minoranza dell'eterodiretta stessa, non potendo la *holding* risarcire due volte lo stesso danno, con evidenti e conseguenti rischi di manovre fraudolente da parte della stessa *holding* che potrebbe,

¹⁸⁶ Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, cit., (nt. 166). La Corte inoltre osserva che “[l]a dottrina convincentemente segnala come sarebbe sistematicamente pericoloso postulare che la società eterodiretta sia tenuta, essa stessa, a risarcire i suoi soci: non solo perché la società dominata è proprio il soggetto danneggiato, ma anche in quanto i casi di attribuzione patrimoniale ai soci sono tipici ed eccezionali (si pensi altresì alla regola della postergazione) e per il rischio di posizioni collusive volte a svuotare il patrimonio della dominata”.

¹⁸⁷ Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, cit. (nt. 166).

¹⁸⁸ La stessa relazione di accompagnamento alla legge di riforma osserva che l'art. 2497 c.c. prevede tale condizione “per evitare che il margine di iniziativa della società soggetta all'attività di direzione e coordinamento sia eccessivamente ridotto come conseguenza della possibilità di azione diretta da parte dei suoi soci o dei suoi creditori contro la società controllante”.

¹⁸⁹ Riconosce tale legittimazione Trib. Milano, 27 febbraio 2012, cit. (nt. 183).

ad esempio, far agire l'eterodiretta contro di sé al mero fine di paralizzare l'iniziativa dei soci di minoranza.

Più ragionevole parrebbe, invece, ritenere che l'eterodiretta, una volta ottenuto il risarcimento o una sentenza che condanni a ciò la *holding*, debba corrispondere il ricavato direttamente ai soci di minoranza, i quali, in caso contrario potranno agire nei suoi confronti, aggredendo, eventualmente, anche il diritto di credito di cui alla sentenza di condanna in questione. Pertanto, escluso un onere di preventiva escussione dell'eterodiretta e fermo restando il diritto dei soci di minoranza a intervenire nel giudizio instaurato tra la *holding* e quest'ultima, solo in tali casi l'eterodiretta dovrebbe poter essere chiamata a risarcire i soci di minoranza, alla stregua di una condizione di procedibilità, possedendo, dunque, solo in tal caso, legittimazione passiva;¹⁹⁰ diversamente, come sopra evidenziato subirebbe paradossalmente un doppio danno con conseguente pregiudizio dei soci di minoranza stessi. In effetti, stante anche il tenore più generico della parola "soddisfacimento" rispetto a quello di "pagamento" l'eventuale risarcimento ottenuto dall'eterodiretta potrebbe avere, di fatto, l'effetto di soddisfare, seppur indirettamente, i soci dell'eterodiretta, paralizzandone così l'iniziativa ex art. 2497, comma 3 c.c.

Ad ogni modo, quale che sia l'interpretazione più corretta, ciò che pare emergere è, ancora, la forte compressione delle ragioni e, quindi, dell'autonomia dell'eterodiretta, la quale:

i) può (se non addirittura, "deve", nel caso in cui ne abbia, nei termini anzidetti, la possibilità) soddisfare i propri soci di minoranza, anche dell'eventuale pregiudizio "riflesso" da questi subito;

ii) non pare poter godere direttamente, dunque, del ristoro dei danni subiti se non per soddisfare i "propri" soci di minoranza;

iii) ai sensi dell'art. 2497-quater lett. b), c.c. nel caso di condanna della capogruppo deve acconsentire il recesso al socio "vittorioso", potendo andare incontro persino alla riduzione del capitale o all'eventuale scioglimento della società stessa.

Da quanto precede, quindi, pare emergere, che l'autonomia della società eterodiretta, non solo è compromessa dalla stessa direzione e coordinamento e, dunque, dalle pretese del socio di maggioranza, ma, altresì, in caso di abusi del primo, da quelle dei soci di minoranza.

¹⁹⁰ In dottrina, peraltro, si è autorevolmente sostenuto che se l'eterodiretta volesse effettivamente ristorare (anche indirettamente) i propri soci di minoranza, non potrebbe, come autorevolmente sostenuto, soddisfare le richieste del socio con mezzi patrimoniali propri (R. RORDORE, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc*, 2004, p. 544).

4.4 Ratio della risarcibilità del danno “riflesso”

Il danno che il socio subisce, ai sensi dell'art. 2497 c.c., è, dunque, un danno “riflesso”, in quanto conseguenza indiretta del danno patito dal patrimonio della società soggetta a direzione e coordinamento. Si tratta, quindi, di un danno,¹⁹¹ che non potrebbe essere risarcito, secondo i principi generali in materia societaria, ai sensi dell'art. 2395 c.c.

Si discute sulla *ratio* e sull'opportunità di una tale previsione.

Secondo parte della dottrina, una tale deroga ai principi generali costituirebbe una differenza di trattamento tra società monade e società di gruppo che non avrebbe alcuna giustificazione, potendosi porre anche una questione di legittimità costituzionale.¹⁹² Non si comprenderebbe, inoltre, la ragione della differenza di trattamento tra responsabilità della *holding* - che può essere fatta valere dai soci dell'eterodiretta senza necessità di particolari percentuali di possesso azionario - e quella degli amministratori di quest'ultima - che, ai sensi dell'art. 2393 bis c.c. può essere fatta valere solo da una minoranza qualificata - quando la seconda azione consente il risarcimento di un danno in favore esclusivamente della società, mentre la prima consente addirittura al socio di ottenere, in proprio favore, il risarcimento di un danno subito da quest'ultima.

Altra parte della dottrina, ritiene che sarebbe stato meglio affidare il risarcimento del danno subito dalla società per effetto della direzione unitaria all'azione di responsabilità sociale, nei limiti degli artt. 2393 bis e 2476 c.c., in maniera che il ristoro del patrimonio della società si sarebbe riflesso sulle partecipazioni dei soci.¹⁹³

Secondo altra dottrina ancora, invece, tale differenza di trattamento si giustificherebbe sulla duplice considerazione per cui: i) il socio di minoranza dell'eterodiretta (c.d. socio “esterno”) esercitando solo in questa società i suoi diritti amministrativi, assumendo, quindi, il rischio solo di questa società e non potendo, viceversa, influire sulla gestione della capogruppo, non potrebbe assumerne anche i rischi; ii) la capogruppo, come ricava i legittimi vantaggi dall'essere giuridicamente terza rispetto alle società controllate e dirette, così ne dovrebbe subire le conseguenze svantaggiose.¹⁹⁴ Sul solco di questa tesi, un altro orientamento ritiene che la società eterodiretta sarebbe solo formalmente destinataria del danno, in quanto i soggetti sostanzialmente danneggiati

¹⁹¹ In questo senso espressamente, *ex multis*, Trib. Bologna, 12 aprile 2006, ..

¹⁹² V. SALAFIA, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Soc*, 2003, p. 394; R. SACCHI, cit. (nt. 50), p. 666, il quale rileva come possa porsi un problema di illegittimità costituzionale rispetto all'art. 3 Cost.

¹⁹³ V. SALAFIA, cit. (nt. 192), p. 394.

¹⁹⁴ F. GALGANO - G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 190.

sarebbero i soci cc.dd. "esterni" ed i creditori, di talché la norma prevedrebbe una loro legittimazione diretta verso la *holding* per evitare l'inconveniente per cui, se il risarcimento dovesse essere concesso alla società danneggiata, andrebbe a vantaggio sostanzialmente del medesimo socio di controllo che ha causato il pregiudizio.¹⁹⁵

Infine, si è ritenuto che la norma, lungi dal rappresentare una disposizione di carattere eccezionale, rivestirebbe un ruolo centrale nella riforma del diritto societario, rappresentando il riconoscimento del principio del c.d. *shareholder value* e, dunque, dell'importanza, ai fini dell'individuazione della nozione di interesse sociale, dell'interesse dei soci alla massimizzazione della redditività e del valore del loro investimento in partecipazioni societarie.¹⁹⁶ Sul solco di questa tesi, si è sostenuta un'interpretazione estensiva anche dell'art. 2395 c.c.¹⁹⁷

Ciò considerato e alla luce di quanto sopra esposto anche a proposito del danno "diretto" di cui all'art. 2395 c.c., a mio sommo parere, ferma restando la non divisibilità di quest'ultima tesi (in quanto una regola "derogatoria", quale è l'art. 2497 c.c., che si fonda su specifici presupposti mi pare che difficilmente possa dar vita ad un principio generale, addirittura, "cardine" del diritto societario) e di quella che ritiene, nel caso di specie, sussistente una differenziazione di disciplina irragionevole tra società monade e società di gruppo, il riconoscimento del risarcimento del danno "riflesso", quale deroga alla regola generale per cui il risarcimento deve andare a vantaggio

¹⁹⁵ v. R. WEIGMANN, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario*, Atti del Convegno di Courmayeur, 27 settembre 2002, Giuffrè, Milano, 2003, p. 201, il quale ritiene che la riforma abbia seguito la strada di ammettere una tutela del danno indirettamente patito dai soci per un vantaggio operativo: l'Autore osserva infatti che il socio di maggioranza sarebbe disposto a pregiudicare il valore della società ed in proporzione della sua stessa quota perché conta di ricavare un beneficio più consistente in qualche altra articolazione del suo "impero" economico; se apparentemente il rimedio più efficace sembrerebbe consistere in un risarcimento alla società danneggiata, tuttavia, anche se l'azione sociale di responsabilità fosse concessa alla minoranza, le somme verrebbero riversate alla società e quindi continuerebbero ad essere gestite dal medesimo socio di controllo che ne aveva promosso lo storno; la scelta si giustifica dunque per evitare tale inconveniente operativo. Nello stesso senso G. SCOGNAMIGLIO, cit. (nt. 136), p. 968, la quale osserva come il superamento della parità sostanziale di trattamento di tutti i soci si spiega nelle società appartenenti ad un gruppo con il fatto che alla parità formale dei soci fa riscontro, sul piano sostanziale, una profonda diversità di interessi e posizioni del socio c.d. "esterno", che abbia investito in una sola società del gruppo.

¹⁹⁶ R. SACCHI, cit. (nt. 50), p. 644. Per una panoramica recente delle diverse impostazioni v. AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. In ricordo di Pier Giusto Jaeger, Giuffrè, Milano, 2010, *passim*.

¹⁹⁷ Sul punto v. V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 893 e M. SPIOTTA, *La nozione di "danno diretto" (nella fattispecie, da negligente revisione) secondo le Sezioni unite*, nota a Cass., SS. UU., 24 dicembre 2009, n. 27346, cit. (nt. 62).

esclusivamente del soggetto che subisce il relativo pregiudizio, parrebbe poggiare, da un lato, sui principi generali di tutela delle minoranze - e, segnatamente, dei cc.dd. "soci esterni" - (oggetto, peraltro, di specifica attenzione da parte del nostro legislatore con la riforma del diritto societario del 2003) e, dall'altro, sul principio della prevalenza della sostanza sulla forma - principio, questo, non solo impiegato in materia di bilancio ma, altresì, per via giurisprudenziale, nelle ipotesi in cui occorre dare rilievo, per ragioni pragmatiche, all'aspetto fattuale, piuttosto che a quello formale (si pensi ai casi in cui si discute della validità di delibere assembleari per la mera omissione di formalità di convocazione)¹⁹⁸ o sia necessario riqualificare talune fattispecie che si presentano formalmente in un modo, ma che sostanzialmente sono altro¹⁹⁹ (come, ad esempio, a proposito del fenomeno delle società di fatto²⁰⁰ o, meglio della "supersocietà" di fatto²⁰¹ o in materia di cessione occulta d'azienda o di "finta" alterità soggettiva tra socio e società²⁰²).

Infatti, in materia di gruppi, da un lato, i soggetti direttamente tutelati dalla norma parrebbero essere i soci di minoranza e i creditori dell'eterodiretta, dall'altro, come sostenuto da parte degli interpreti, quest'ultima, nel caso di abuso da direzione unitaria, pare perdere, nella sostanza, la propria piena capacità di autodeterminazione, vedendo, peraltro, alterarsi la sua causa "societaria" così come stabilita dall'art. 2247 c.c. Si è infatti detto che, essa:

i) funge da "bene", da "strumento" della controllante (e, quindi, normalmente del socio di maggioranza) per l'esercizio dell'attività imprenditoriale di gruppo;²⁰³

ii) l'interesse tutelato dall'art. 2497 c.c. non parrebbe essere tanto quello dell'eterodiretta - che ben potrebbe essere sacrificato come

¹⁹⁸ Trib. Milano, 10 giugno 2013, in *Soc.*, 2013, 8-9, p. 998.

¹⁹⁹ In dottrina, in materia di riqualificazione in società di fatto, v., ad esempio, R. SANTAGATA, *Il "contratto di rete" fra (comunione di) impresa e società (consortile)*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, 3, p. 323,

²⁰⁰ *Ex multis*, ad esempio, Trib. Palermo 24 febbraio 1997, in *Giur. Comm.*, 1999, II, p. 440.

²⁰¹ *Ex multis*, ad esempio, Trib. Prato 13 novembre 2010, in *www.ilcaso.it*. In dottrina si veda, tra altri, F. FIMMANÒ, *L'estensione "inversa" del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci-S.r.l. controllanti e "subornati"*, nota a Cass., 21 gennaio 2016, n. 1095, in *Soc.*, 4/2016, p. 453 ss.

²⁰² V., ad esempio, le considerazioni di L. BOGGIO, *Azienda - "sostanza" vs. "forma": sopravvenienze passive aziendali e responsabilità ex lege*, nota a Cass. SS. UU., 28 febbraio 2017, n. 5054, in *Giur. It.*, 2017, 11, p. 2406 e F. FIMMANÒ, *L'assegnazione del titolo sportivo come trasferimento coattivo e senza indennizzo dell'azienda calcistica*, nota a App. Torino, 28 ottobre 2008, in *Soc.*, 3, 2009, p. 295 ss.

²⁰³ F. GALGANO - G. SBISÀ, cit. (nt. 142), p. 206, A. VALZER, *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Diritto Commerciale Interno e Internazionale*, diretto da P. Abbadessa, C. Angelici, A. Mazzoni, Giappichelli, Torino, 2011, p. 182 ss., G. SCOGNAMIGLIO, cit. (nt. 136), p. 963 ss..

dimostrano sia dall'art. 2497, comma 3 c.c. che permette l'eventuale depauperamento del patrimonio sociale a favore dei soci di minoranza sia dall'art. 2497- quater c.c. che permette l'esercizio del diritto di recesso del socio di minoranza "vittorioso" anche al costo di depauperare la società o portarla allo scioglimento - bensì quello dei soci di minoranza (e dei creditori) della stessa;

iii) parrebbe esservi, secondo una tesi che qui si condivide, un obbligo di "protezione" della *holding* nei confronti dei soci di minoranza (e dei creditori) dell'eterodiretta.²⁰⁴

Pertanto, in un tale quadro, la tutela effettiva dei soci di minoranza (e dei creditori) di quest'ultima non poteva che avvenire mediante il riconoscimento, in loro favore, di una tutela risarcitoria diretta verso la *holding*, attraverso, dunque, il superamento della personalità giuridica dell'eterodiretta. Un risarcimento avente, quindi, ad oggetto il pregiudizio arrecato formalmente al patrimonio di quest'ultima, ma, sostanzialmente, *pro-quota*, in capo ai suoi soci di minoranza [accostando, invero, seppur solo sotto questo punto di vista, i soci di minoranza dell'eterodiretta ai contitolari di un patrimonio comune, i quali godono del diritto al risarcimento *pro-quota* dei danni subiti dalla cosa comune (si veda *supra*), quasi come, per questa via, la società eterodiretta "regredisse" ad una forma "qualificata" di comunione].

Così, in questo senso pare anche essersi recentemente pronunciato il tribunale di Milano il quale al fine di sostenere la natura contrattuale della responsabilità della capogruppo ha espressamente affermato che "se è prevista la responsabilità diretta della società controllante nei confronti di soci della controllata e dei creditori, allora: - si squarcia il velo della personalità giuridica della controllata, sicché non si può più dire, limitatamente a questo aspetto, che la controllante sia considerata soggetto terzo rispetto a soci e creditori della controllata; - si determina un obbligo di protezione preesistente anche nei loro confronti; - a questo obbligo legale preesistente, determinato e volontariamente assunto in uno con l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento si applicano le regole della responsabilità contrattuale."²⁰⁵

L'art. 2497 c.c., sarebbe così, unitamente all'art. 2447 *quinquies*, comma 3 c.c., norma che cristallizzerebbe, per via normativa, il principio del *piercing the corporate veil* nel nostro ordinamento.

Si può, però, ancora aggiungere un argomento. Paradossalmente, in tali casi, sarebbe proprio la risarcibilità del danno "riflesso" (che, come poc'anzi affermato, sembra avvicinare la società eterodiretta ad una

²⁰⁴ (V. *supra*, a proposito della natura della responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. e Trib. Milano 26 febbraio 2016 n. 2575, cit. (nt. 140).

²⁰⁵ Trib. Milano 26 febbraio 2016 n. 2575, cit. (nt. 140) (corsivo mio).

comunione “qualificata”) a garantire la conservazione dei caratteri tipici dello schema societario anche nella società eterodiretta e, cioè, della redditività e della dinamicità del patrimonio sociale che, diversamente (ovvero mediante l’applicazione della regola generale dell’irrisarcibilità del danno “riflesso”), finirebbe per essere un mero “bene”, un mero strumento, utilizzato, *ad libitum*, dalla capogruppo. Paradossalmente, dunque, in un tale contesto, l’applicazione di una regola “anti-societaria” (quale è il risarcimento del danno “riflesso”) pare consentire la preservazione proprio del carattere “societario” di una società, soggetta, per sua natura a possibili abusi.

Pertanto, fermo restando che la risarcibilità del danno “riflesso” parrebbe rappresentare una norma derogatoria dei principi generali di salvaguardia del capitale, di autonomia patrimoniale e di soggettività giuridica delle società, si potrebbe dire che, in ultima istanza, essa, in virtù del principio della prevalenza della sostanza sulla forma, è funzionale non solo alla protezione delle minoranze, dinnanzi ad abusi dello strumento societario, ma (indirettamente) anche alla natura societaria in sé dell’eterodiretta, fungendo, in questo modo (e, forse, inconsapevolmente) da norma “di chiusura del sistema”.

Se questa è, dunque, la complessa *ratio*, che giustifica il riconoscimento, in materia di gruppi di società, del risarcimento del danno “riflesso”, occorre allora domandarsi se tale forma risarcitoria possa essere riconosciuta anche in altri ambiti del diritto societario. In altre parole occorre chiedersi se vi siano ulteriori ipotesi nelle quali si rinverano le medesime ragioni per le quali la risarcibilità del danno “riflesso” è stata riconosciuta in materia di gruppi e se tali ragioni, per ciò solo, consentano un’estensione analogica dell’art. 2497 c.c. o richiedano, comunque, una previsione normativa espressa, in relazione alla quale, l’art. 2497 c.c., possa, al più, fungere da criterio ermeneutico, onde chiarirne, da un punto di vista sistematico, la portata.

4.5 Ulteriori ipotesi di risarcibilità del danno riflesso?

Parte della dottrina ritiene il danno “riflesso” risarcibile anche nei casi di cui all’art. 2377, comma 4 c.c.²⁰⁶ o negli altri casi in cui la legge consente ai soci di far valere la responsabilità della società come rimedio

²⁰⁶ Il punto è comunque discusso [in senso favorevole, SACCHI, cit. (nt. 50), 668 ss.; G. GUERRIERI, cit. (nt. 91), p. 544; in senso contrario G. PRESTI e M. RESCIGNO, *L’invalidità delle deliberazioni assembleari e delle decisioni dei soci*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società – Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 151 ss.

alternativa a quello caducatorio (es. artt. 2500-bis, 2504-bis, 2506-ter cc.).²⁰⁷ Quanto in particolare all'art. 2377 c.c., chi ammette la risarcibilità anche dei danni riflessi, anzitutto considera il testo di legge, originariamente approvato dal Consiglio dei Ministri il 29-30 settembre 2002, che espressamente limitava i danni risarcibili a quelli *direttamente* derivanti dalla deliberazione, espressione che è poi scomparsa dal testo definitivo.²⁰⁸ Secondo argomento è quello analogico: l'art. 2497 c.c. sarebbe principio "regolare" e non eccezionale all'interno della materia della tutela del socio esterno al gruppo di comando, dunque estensibile analogicamente.²⁰⁹ Terzo argomento è di tipo sistematico ritenendosi ammissibile il risarcimento dei danni "riflessi" considerando, in particolare, il fatto che il rimedio risarcitorio mirerebbe ad equiparare, per quanto possibile e nei limiti della necessità di preservare la stabilità della delibera, gli effetti della tutela obbligatoria e di quella reale: "[p]oiché in caso di annullamento della deliberazione, si opina, il pregiudizio dei soci impugnanti viene integralmente eliso senza distinzione tra danni diretti e indiretti, anche nel caso di tutela obbligatoria si dovrebbe poter raggiungere il medesimo risultato. In caso contrario, il socio non legittimato a chiedere l'annullamento subirebbe un irrecuperabile pregiudizio, diverso e maggiore di quello a cui è esposto il socio impugnante."²¹⁰ Infine si potrebbe osservare che il ritenere risarcibile solo il danno diretto comporterebbe sostanzialmente una *interpretatio abrogas* dell'art. 2377, comma 4 c.c. data l'esistenza dell'art. 2395 c.c. (norma peraltro ad essa preesistente).

Non poche sono, tuttavia, le argomentazioni che militano contro a tale tesi, ritenendo invece risarcibili solo i danni diretti. Anzitutto i principi generali che, invero, impediscono l'estensione analogica di una regola eccezionale (art. 12 disp. prel. c.c.), quale potrebbe essere quella di cui all'art. 2497 c.c. In secondo luogo, essendo il riferimento al danno "riflesso" (*recte*, al valore e alla redditività delle partecipazioni) espressamente previsto solo dall'art. 2497 c.c., negli altri casi si dovrebbe

²⁰⁷ In poche battute si può infine trattare del coordinamento tra art. 2377 c.c., da un lato, e artt. 2500-bis, 2504-quater e 2506-ter c.c., dall'altro: qualora l'atto di trasformazione, fusione o scissione venisse iscritto nel registro delle imprese prima che sia scaduto il termine di novanta giorni previsto dall'art. 2377 c.c., tutti i soci, a prescindere dal loro possesso azionario, potranno chiedere esclusivamente il risarcimento dei danni che [M. VENTORUZZO, cit. (nt. 91), p. 629 ss.].

²⁰⁸ G. GUERRIERI, cit. (nt. 91), 540 ss..

²⁰⁹ C. ANGELICI, cit. (nt. 92), p. 107 ss., V. PINTO, cit. (nt. 27), p. 868 ss..

²¹⁰ M. VENTORUZZO, cit., (nt. 91), p. 629 ss.; R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso - L. Panzani, Zanichelli, Bologna, 2010, p. 678.

fare riferimento solo al danno diretto.²¹¹ Inoltre la *ratio* giustificatrice della risarcibilità del danno “riflesso”, come sopra delineata, imporrebbe un’applicazione ristretta dell’istituto dato il connesso stravolgimento dei principi societari ed essendo la nozione di soci “esterni” eccessivamente incerta se utilizzata al di fuori di un gruppo di società: al di fuori di esso, infatti, non è affatto chiaro quando si possa parlare di soci (“costantemente”) “esterni”, potendosi parlare al più di “minoranza”, nozione comunque che diverge dalla prima. In quarto luogo, ritenere risarcibile il danno “riflesso”, in siffatte ipotesi, considerato che sarebbe la società stessa a indennizzare o risarcire il socio per il danno subito, imporrebbe all’ente di rispondere non dei danni che hanno inciso sulla sola sfera patrimoniale del socio, bensì anche – sebbene *pro-quota* – di un danno che essa stessa ha subito per effetto della deliberazione.²¹² Così l’obbligo di risarcimento, aumenterebbe, paradossalmente, il pregiudizio subito dalla società, peraltro, come si è sottolineato,²¹³ inasprendo la disparità tra soci che hanno agito a tutela della propria posizione e soci che sono rimasti inerti.²¹⁴ Si è anche osservato che la risarcibilità del danno “riflesso” potrebbe causare “una sorta di “regresso infinito”, come in un sistema di “specchi”, tra danno subito dalla società, obbligo di indennizzo, e ulteriore pregiudizio causato da questo.²¹⁵

²¹¹ Di contro, secondo alcuni, il risarcimento dei danni, in mancanza di ulteriori specificazioni (invece presenti nell’art. 2395 c.c. che, infatti, parla espressamente di danni “direttamente” causati ai soci) terrebbe conto dell’intero pregiudizio economico sofferto dal soggetto tutelato, senza distinzione tra componenti dirette e indirette (C. M. BIANCA, *Diritto civile. 5. La responsabilità*, Giuffrè, Milano, 1994, 112 ss. e 582 ss.).

²¹² A. STAGNO D’ALCONTRES *L’invalidità delle deliberazioni dell’assemblea di s.p.a. La nuova disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G. B. Portale, 2, Utet, Torino, 2007, 191 ss.

²¹³ M. VENTORUZZO, cit. (nt. 91), p. 629 ss..

²¹⁴ Invero, come osserva lo stesso Autore citato, questo argomento non pare convincere visto che il socio rimasto inerte ha presumibilmente deciso di rimanere tale (anche se, poi, in concreto questa libertà è limitata dalle sostanze economiche del socio di minoranza il quale dovrebbe anticipare le spese legali di un’eventuale azione di responsabilità).

²¹⁵ M. VENTORUZZO, cit. (nt. 91), p. 629 ss. considera il seguente esempio. Un socio titolare di una partecipazione pari al 3% lamenta un danno deliberativo al patrimonio sociale pari a 100. In base alla tesi che comprende nel risarcimento anche i danni indiretti, in ipotesi di vittoria, al socio in questione spetterebbe un indennizzo di 3. Il danno subito dalla società per effetto della delibera viziata si potrebbe tuttavia ritenere, a questo punto, pari a 103. Ma se così è, il danno *pro-quota* spettante all’attore non è più 3 (ossia il 3% di 100), bensì 3,09 (il 3% di 103). Se si riconosce questo ulteriore danno, tuttavia, il pregiudizio al patrimonio sociale sale a 103,09, e dunque quello del socio a 3,092, e così via.”. Invero poi, lo stesso Autore, ridimensiona gli effetti di questa osservazione, considerando che “questo effetto di moltiplicazione dei danni (che comunque riguarda cifre via via decrescenti e marginali) si eviti considerando che il pregiudizio causato alla società dall’obbligo di risarcimento non è legato da un sufficiente nesso di causalità con la delibera viziata.”

Tra le due tesi ve ne è poi una terza, secondo cui ai soci spetterebbe anche una somma da determinarsi in via equitativa a fronte di violazioni solo procedurali (si pensi, ad esempio, al meccanismo di convocazione dell'assemblea) incidenti sui loro diritti di partecipazione alla vita sociale, senza, tuttavia, determinare un danno patrimoniale quantificabile.²¹⁶ La tesi è, comunque, criticabile, non solo per i limiti previsti al risarcimento del danno non patrimoniale, ma perché pare, in effetti, difficilmente qualificabile, il predetto danno, come non patrimoniale.

A mio sommo parere, la tesi che riconosce, in tale ipotesi, il risarcimento del danno "riflesso", seppur con qualche correttivo, parrebbe maggiormente condivisibile.

Anzitutto, il risarcimento del danno "riflesso", per quanto regola derogatoria rispetto ai principi generali, non parrebbe propriamente "eccezionale". Essa, infatti, potrebbe rappresentare un principio "regolare" in materia di tutela dei soci cc.dd. "esterni" e di abusi della personalità giuridica (principio che, invero, trascende la singola dinamica dei gruppi di società che, dunque, ne rappresenta solo una manifestazione) con pertanto possibile sua estensione analogica (nella forma di un'*analogia iuris* più che *legis*) ai casi in cui siano presenti le medesime ragioni che ne giustificano l'applicazione in materia di gruppi di società (abuso dello strumento societario e necessità di tutela dei soci esterni al gruppo di comando). In secondo luogo, se è vero che il danno "riflesso" è contemplato espressamente solo dall'art. 2497 c.c., è altrettanto vero che: i) l'art. 2395 c.c. parla espressamente di danno "direttamente" cagionato, ii) che l'avverbio "direttamente" originariamente presente anche nel testo dell'art. 2377 c.c. approvato dal Consiglio dei Ministri il 29-30 settembre 2002, è stato espunto nella sua versione definitiva; iii) l'art. 2377 c.c. parla, dunque, genericamente ora di "danno". Pertanto ben si presterebbe, questo, a ricomprendere sia il danno "diretto" (*recte*, secondo l'interpretazione qui seguita, "personale") sia quello "riflesso". In terzo luogo pare convincente l'interpretazione sistematica, poc'anzi citata, volta a tutelare, in via effettiva ed equivalente, rispetto al rimedio caducatorio, i soci di minoranza (v. *supra*).

Occorrono, tuttavia, come anticipato, alcuni accorgimenti. Ritengo, infatti, che, in questi casi, il danno "riflesso" non sia sempre ed automaticamente risarcibile: il danno "riflesso", a differenza di quello "diretto", potrebbe essere risarcito solo se ricorrano, nel caso concreto, i principi poc'anzi menzionati e, cioè, di necessaria tutela dei soci "esterni" e di attività "abusiva": come, autorevolmente sostenuto, considerato che, quando il vizio e il danno della deliberazione sono ascrivibili a soci di

²¹⁶ L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, p. 1 ss.

maggioranza o ad organi della società”, sarebbe sostanzialmente illusorio ritenere che “quest’ultima agisca contro i soggetti che la controllano o la gestiscono”, sicché anche “in materia di invalidità della delibera, quindi, mancherebbe un soggetto diverso dal socio minoritario che realisticamente potrebbe agire per eliminare i danni indiretti.”²¹⁷ Per tale ragione pare ragionevole ritenere che, in tali casi (e solo in essi), il socio abbia diritto al risarcimento del danno “riflesso”, danno che, peraltro, ben potrebbe essere risarcito dal socio di maggioranza stesso o dagli amministratori in solido con lo stesso, in modo tale da non depauperare la società e, per questa via, indirettamente il socio di minoranza stesso.

B) Ma la tendenziale irrisarcibilità del danno “riflesso” verrebbe a creare ulteriori situazioni di (forse) irragionevole disparità di trattamento e, in ultima analisi, di sostanziale ingiustizia. Pensiamo alle ipotesi in cui la società (per decorso dei termini, per negligenza dei suoi amministratori, per sentenza passata in giudicato) non possa più essere risarcita: il pregiudizio economico del socio, per quanto indiretto, sarebbe definitivo e, quindi, irrimediabile. Ma si pensi anche ai casi in cui un socio receda senza che un precedente pregiudizio sia stato rimosso (v. *supra*). Nel primo caso, laddove possibile, si potrebbe tentare di esperire un’azione di responsabilità verso coloro che dolosamente o negligenzemente hanno causato la perdita del diritto risarcitorio della responsabilità (ad esempio dei sindaci per non aver agito ex art. 2393, comma 3 c.c.): in questo caso il ristoro, però, andrebbe pur sempre, alla luce dei principi sopra illustrati, a vantaggio della società (e soltanto di “riflesso” ai soci). Se, tuttavia, nemmeno questa azione fosse più esperibile, considerato che il socio non risulta avere un diritto di credito attuale nei confronti della società, sicché non potrebbe agire nei confronti della stessa (a differenza di quanto si è sopra ipotizzato a proposito del diritto di recesso), dovremmo ammettere, stando ai principi generali, che la perdita per il socio sarebbe definitiva, a meno che non si trovi un altro “colpevole” che ovviamente non sia tenuto a rispondere nei confronti della società (altrimenti il risarcimento dovrebbe, ovviamente, andare a favore di quest’ultima). Questo pare il caso dei soci-persone giuridiche i quali, a causa del mancato esperimento, da parte del proprio rappresentante, dell’azione di responsabilità sociale nei confronti degli amministratori della società partecipata, abbiano subito un pregiudizio al valore della propria partecipazione. In tali casi la società partecipata non potrebbe più ottenere alcun ristoro, essendo ormai non più esperibile l’azione sociale né potrebbe riceverlo dal rappresentante del socio, non avendo, questi, alcun corrispondente dovere verso di essa: pertanto quello che poteva essere inizialmente un mero “danno riflesso” dell’ente partecipante potrebbe, in tali casi, tramutarsi in danno diretto di

²¹⁷ M. VENTORUZZO, cit. (nt. 91), p. 629 ss..

natura risarcitoria. In tal senso pare deporre anche la giurisprudenza, allorquando, in materia di azioni di responsabilità nell'ambito delle società partecipate da soggetti pubblici (v., *amplius*, oltre), prevede espressamente che, considerata la possibilità dei singoli soci di promuovere l'azione di responsabilità sociale ex artt. 2393-bis c.c. e 2476 c.c., co. 3 e, dunque, che, "trattandosi di società a partecipazione pubblica, il socio pubblico è di regola in grado di tutelare egli stesso i propri interessi sociali mediante l'esercizio delle suindicate azioni civili", "[s]e ciò non faccia e se, in conseguenza di tale omissione, l'ente pubblico abbia a subire un pregiudizio derivante dalla perdita di valore della partecipazione, è sicuramente prospettabile l'azione del procuratore contabile nei confronti (non già dell'amministratore della società partecipata, per il danno arrecato al patrimonio sociale, bensì nei confronti) di chi, quale rappresentante dell'ente partecipante o comunque titolare del potere di decidere per esso, abbia colpevolmente trascurato di esercitare i propri diritti di socio ed abbia perciò pregiudicato il valore della partecipazione. Ed è ovvio che, con riguardo ad un'azione siffatta, vi sia piena competenza giurisdizionale della Corte dei conti (Corte Conti, sez. giur. Reg. Lombardia, 22 febbraio 2006, n. 11406)"²¹⁸.

In questo senso anche il legislatore ha recentemente previsto all'art. 12 del D. lgs. 175 del 2016 (Testo Unico sulle società a partecipazione pubblica) che :

- i "componenti degli organi di amministrazione e controllo delle società partecipate sono soggetti alle azioni civili di responsabilità previste dalla disciplina ordinaria delle società di capitali, salva la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale causato dagli amministratori e dai dipendenti delle società in house. E' devoluta alla Corte dei conti, nei limiti della quota di partecipazione pubblica, la giurisdizione sulle controversie in materia di danno erariale di cui al comma 2."

- "[c]ostituisce danno erariale il danno, patrimoniale o non patrimoniale, subito dagli enti partecipanti, ivi compreso il danno conseguente alla *condotta dei rappresentanti degli enti pubblici partecipanti o comunque dei titolari del potere di decidere per essi, che, nell'esercizio dei propri diritti di socio, abbiano con dolo o colpa grave pregiudicato il valore della partecipazione.*"

Non vi è ragione, dunque, per non estendere anche al socio privato persona fisica questa facoltà. Tuttavia, questa tutela, ascrivere pur nell'ambito del danno "riflesso" in quello diretto in quanto la società non potrebbe comunque percepire tale ristoro.

²¹⁸ Cass., SS. UU., 15 gennaio 2010, n. 519 e 520, in *Guida dir.*, 2010, 6, p. 63; v. già anche Cass., SS.UU., 19 dicembre 2009, n. 26806, in *Soc.*, 2010, 7, p. 80.

C) Sulla tutela del socio receduto o escluso per la liquidazione della quota si rinvia a quanto già sopra argomentato, ove si è ipotizzata una particolare forma di tutela del danno “riflesso”, sulla base di una particolare interpretazione delle norme in materia di criteri di liquidazione della quota o ipotizzando la società come soggetto legittimato passivo per omesso esercizio dell’azione di responsabilità e, dunque, aggirando, invero, il problema del danno “riflesso”.

D) Infine ci si potrebbe chiedere se la tutela del danno “riflesso” possa essere riconosciuto anche al di fuori di ipotesi di “abuso”, in assenza di soci cc. dd. “esterni” da tutelare e sulla base, dunque, del mero principio della prevalenza della sostanza sulla forma.

Certamente, in tali casi non pare possibile un’estensione analogica del principio scaturente dall’art. 2497 c.c. per mancanza del requisito dell’*eadem ratio*. Parimenti, sebbene il predetto principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma abbia trovato nuovo vigore anche alla luce di una recentissima pronuncia giurisprudenziale,²¹⁹ esso pare, per la sua genericità, una base poco solida, sulla base della quale sostenere, in tali casi, un indiscriminato riconoscimento del risarcimento del “danno riflesso”, considerato il connesso stravolgimento dei principi generali societari che esso comporta.

Occorrerebbe, dunque, nei casi in cui appaia opportuno far prevalere la sostanza sulla forma, anche l’esistenza di un qualche appiglio normativo che consenta una tale forma di tutela.

1) Un esempio potrebbe essere quello della tutela del socio per la quota di liquidazione, in conseguenza dello scioglimento della società, per la cui trattazione si rinvia a quanto già sopra argomentato a proposito della tutela del socio (divenuto o che sta per divenire) - terzo, ove si si è ipotizzato un caso di risarcimento di danno “riflesso” non tanto sulla base

²¹⁹ Le Sezioni unite hanno infatti recentemente affermato, seppur in un *obiter dictum*, che a proposito dell’art. 2560, comma 2 c.c. “la salvaguardia della certezza del contenuto dell’oggetto messo in circolazione con il trasferimento dell’azienda - e, quindi, la protezione del cessionario - trova un limite nella funzione della norma stessa, che non ha ragion d’essere in “carenza di un’effettiva alterità soggettiva delle parti titolari dell’azienda”. La Corte sottolinea che quella ratio protettiva non trova spazio “nell’ipotesi di trasformazione, anche eterogenea, della forma giuridica del soggetto (art. 2498 c.c. e segg.)”, nonché “in quella di conferimento dell’azienda di un’impresa individuale in una società unipersonale (che non costituisce una trasformazione in senso tecnico)”, perché, in questa seconda fattispecie, “è ravvisabile una perdurante identità soggettiva - sostanziale, se non formale - significativa di una conoscenza diretta dei rapporti giuridici in fieri” [L. BOGGIO, cit. (nt. 202)]. Per altri esempi si consideri la giurisprudenza e la dottrina citate, a titolo esemplificativo, alle note 254, 255, 256, 257 nonché quella giurisprudenza che (per quanto minoritaria) ha riconosciuto nelle società di comodo una sostanziale comunione (v. nt. 126).

di un' estensione analogica del principio scaturente dall'art. 2497 c.c. (non possibile per mancanza del requisito dell'*eadem ratio*), bensì proprio sulla base del principio della prevalenza della sostanza sulla forma e, soprattutto, in considerazione del tenore letterale dell'art. 2493 c.c.

2) Ulteriore ipotesi potrebbe rinvenirsi nell'ambito delle società-enti pubblici e di quelle *in house* le quali (come si vedrà subito sotto), paiono, in effetti, sostanziali articolazioni dell'ente pubblico e per le quali lo stesso legislatore (come sopra anticipato) parrebbe aver riservato alla Corte dei Conti, sul solco di ormai pacifica giurisprudenza, la giurisdizione a decidere sul risarcimento del danno da esse subito per atti di *mala gestio* degli amministratori, quasi come non vi fosse distinzione tra patrimonio dell'ente partecipante e quello della società *in house* stessa: viene, dunque, da chiedersi se, in questi casi (e semprechè, forse, non vi sia la partecipazione di soggetti privati ai sensi dell'art. 16, comma 3 del D.lgs. 175/2016) non possa essere riconosciuto al socio pubblico il risarcimento del danno subito al valore della sua partecipazione in tali società.²²⁰

5. Danno "diretto" e danno "riflesso" subito dal socio pubblico.

Giunti al termine della trattazione e prima di tentare di tracciare qualche conclusione di ordine sistematico, pare opportuno trattare, seppur succintamente, dell'applicazione dei sopra illustrati principi alle società partecipate, tema di sicuro interesse, non solo scientifico, ma anche (e soprattutto) pratico, specie per via delle ricadute che esso può avere sull'individuazione della giurisdizione competente a decidere sul danno subito dal socio pubblico.

Il tema, sebbene il recente, appena menzionato, intervento legislativo, pare tutt'altro che risolto e la sua centrale rilevanza affonda le

²²⁰ Sebbene solo "lambente" al tema che ci occupa, ma comunque, interessante per la tutela degli investitori in materia di mercati finanziari, potrebbe ipotizzarsi una tutela del danno "riflesso" subito dai partecipanti ad un fondo comune di investimenti, in quanto sostanziali "contitolari" del patrimonio del fondo, sebbene sulla natura del fondo vi siano numerosissime e divergenti opinioni (cfr., recentemente, S. LUONI, M. CAVANNA, *Fondi comuni di investimento e prelazione - la natura del fondo comune di investimento alla prova della clausola di prelazione*, nota a Trib. Milano, 10 giugno 2016, in *Giur.it*, 7, 2017, p. 1633 ss.). Tuttavia recentemente la giurisprudenza ha escluso la legittimazione dei partecipanti adducendo, a supporto di tale tesi, tra altro, l'abrogazione dell'art. 3, comma 6 l. 77/1983 che legittimava i partecipanti al fondo ad agire contro gli organi della SGR per il danno "riflesso" subito per effetto dei loro atti di *mala gestio*, norma non più riproposta né nel TUB né nel TUF ed osservando che "tali danni non ineriscono al loro patrimonio, ma a quello - che è separato - del fondo, di cui non sono titolari ed il danno che si ripercuote sul valore della quota è solo un danno riflesso, come tale non risarcibile in base ai principi generali" (Trib. Milano, 11 maggio 2015, in *Le Società*, 10, 2015, pp. 1132 ss.).

proprie radici nell'aspra dialettica tra mercato e Stato, tra libertà d'impresa ed esigenze di controlli pubblici, che si acuisce significativamente allorché le società di capitali agiscono sul mercato con strumenti privatistici, ma con capitali pubblici. Al di là di un quadro normativo non del tutto chiaro, oggi, peraltro, arricchito, come si è detto, dal nuovo Testo Unico sulle società a partecipazione pubblica che va ad affiancarsi, tra altro, all'art. 103 Cost. e all'art. 13 r.d. 12 luglio 1934, n. 1214, come modificato dalla l. 14 gennaio 1994 n. 20, il tema della tutela del socio pubblico, specie per quanto attiene al riparto di giurisdizione tra giudice ordinario e Corte dei Conti, è connotato da una giurisprudenza non solo ondivaga ma, spesso, fortemente creativa e ciò a fronte, comunque, di quantomeno alcuni dati apparentemente certi in materia di responsabilità amministrativa ovvero i relativi elementi costitutivi: i) la qualifica soggettiva di pubblico funzionario in capo all'agente, ii) la condotta attiva od omissiva dello stesso, iii) il danno erariale, iv) il nesso di causalità tra fatto e danno, v) il dolo o la colpa dell'agente.

Invero proprio il primo rappresenta uno dei punti più discussi in materia di società partecipate in quanto l'agente, per rispondere di danno erariale, dovrebbe rivestire la qualifica di pubblico funzionario, cioè, di dipendente pubblico o di soggetto che si trovi in un rapporto di servizio con una pubblica amministrazione, quale, tuttavia, non è una società di capitali, soggetto, invece, di diritto privato. In questo modo verrebbe, dunque, a mancare un presupposto indefettibile della responsabilità amministrativo-contabile, cioè il rapporto di servizio, e, pertanto l'amministratore potrebbe essere chiamato a rispondere dei propri illeciti solo da un punto di vista civilistico con conseguente competenza della giurisdizione ordinaria. Questa conclusione ha comunque destato non poche perplessità in quanto non terrebbe conto del fatto che tali società, benché operino con strumenti privatistici, utilizzano capitali pubblici, i quali, in questo modo, verrebbero sottratti al controllo della giurisdizione contabile.

Sul punto, a fronte di un variegato panorama dottrinale, ma, soprattutto, giurisprudenziale, la giurisprudenza, recentemente, a fronte di un condivisibile principio generale, ha tentato di individuare alcune ipotetiche aree di estensione della giurisdizione contabile e ciò cercando di ravvisare il criterio discretivo ora nel tipo di danno ora nell'individuazione del rapporto di servizio non già tra l'amministratore e la società partecipata, ma tra questa e l'ente pubblico partecipante.

Il principio generale menzionato è il seguente: in caso di danno provocato al patrimonio della società, l'azione risarcitoria nei confronti degli amministratori spetta a quest'ultima ex artt. 2392 e ss. e la giurisdizione è del giudice ordinario; se, invece, il danno colpisce direttamente il patrimonio del socio pubblico, la giurisdizione è della

Corte dei conti, con legittimazione processuale della procura competente.²²¹ In altre parole “in ossequio ad un principio comune a tutti gli enti dotati di personalità giuridica, la società si configura come un soggetto di diritto pienamente autonomo e distinto, sia rispetto a coloro che, di volta in volta, ne impersonano gli organi sia rispetto ai soci, ed è titolare di un proprio patrimonio, riferibile ad essa sola e non a chi ne detenga le azioni o le quote di partecipazione. Pertanto, non solo risulta impossibile imputare personalmente agli amministratori o ad altri soggetti investiti di cariche sociali la titolarità del rapporto di servizio intercorrente tra l’ente pubblico e la società cui sia stato affidato l’espletamento di compiti riguardanti un pubblico servizio, ma soprattutto non può dirsi arrecato alla pubblica amministrazione il danno che gli atti di *mala gestio*, posti in essere dagli organi sociali, abbiano inferto al patrimonio della società”.²²²

Il principio, dunque, pare perfettamente coerente con quanto sopra sostenuto circa la netta separazione tra società (ancorchè partecipata) e socio con conseguente applicazione dei principi generali sopra delineati in punto risarcibilità del danno diretto (*recte*, personale) e non risarcibilità, di regola, di quello riflesso con conseguenti riflessi in punto giurisdizione.

Senonché la giurisprudenza, si diceva, ha allargato l’area della responsabilità contabile individuando delle eccezioni alla predetta regola generale, con riflessi, come si vedrà subito, in punto individuazione dell’eventuale danno risarcibile. La giurisprudenza ha così delineato (non sempre in modo chiaro) i tratti dei seguenti istituti: i) le società destinatarie di contributi pubblici; ii) le società-enti pubblici.

Quanto alla prima categoria, la distinzione si basa, non sulla qualità del soggetto che gestisce il denaro pubblico, bensì sulla natura del danno e sugli scopi perseguiti con la contribuzione stessa. Pertanto “qualora l’amministratore di un ente, anche avente natura privata, cui siano erogati contributi pubblici, [...] incida negativamente sul modo di essere del programma imposto dalla pubblica amministrazione alla cui realizzazione è chiamato a partecipare con l’atto di concessione del contributo, in tal modo determinando uno sviamento dalle finalità perseguite, egli provoca un danno per l’ente pubblico, e di tal danno deve rispondere davanti al

²²¹ Cass., SS.UU., 19 dicembre 2009, n. 26806, cit.(n. 218); Id., 15 gennaio 2010, nn. 519 e 520; Id., 9 aprile 2010, n. 8429, in *Soc.*, 2010, 10, p. 1177; Id., 7 luglio 2011, n. 14957, in *Foro It.*, 2012, 3, 1, p. 831; Id., 25 marzo 2013, n. 7374, in *Pluris*; Id., 27 ottobre 2016, n. 21692, in *Pluris*.

²²² Cass., SS.UU., 25 novembre 2013, n. 26283, in *Soc.*, 2014, 1, p. 55.

giudice contabile”.²²³ In questi casi la Corte ha ritenuto sussistente un rapporto di servizio tra l’amministratore privato e l’ente pubblico, erogatore del contributo, che subisce il danno.²²⁴ Il danno è, dunque, in tali casi, “diretto”.

Quanto alla seconda categoria, sono state considerate tre possibili ipotesi: le società-enti pubblici; le società articolazioni di enti pubblici; le società “assimilabili” agli enti pubblici.²²⁵ Il primo tipo riguarda le società solo formalmente (o, apparentemente) private, ma, per la specialità del loro statuto sociale (tra cui, partecipazione pubblica totalitaria e/o titolarità di poteri pubblicistici e/o esercizio di “essenziali servizi pubblici” e/o finanziamento dell’attività e/o costituzione per legge e non per atto negoziale), devono essere considerate enti pubblici.²²⁶ Il terzo tipo viene assimilato alla figura dell’ente pubblico sulla base della disciplina della costituzione, della struttura e dell’attività della società, quale risulta dalla legge e dallo statuto. Esso si configura come “un soggetto formalmente societario che, sia per le modalità della sua origine e della sua costituzione avvenute per legge, sia per le caratteristiche della sua struttura organizzativa ed operativa, [...] presenta peculiarità [...] tali da giustificare la considerazione della sua soggettività [...] come quella di un ente pubblico regionale.” Pertanto, “l’operare degli amministratori ed agenti” non sarebbe “imputabile alla società nella sua veste di soggetto giuridico di diritto privato, ma ad essa come un sostanziale ente pubblico facente capo alla Regione”²²⁷

Il secondo tipo è quello delle società *in house* ovvero articolazioni della pubblica amministrazione da cui promanano e non, dunque, dei soggetti giuridici da essa autonomi: pur non essendo enti pubblici, esse sono articolazioni non autonome degli enti pubblici loro soci.²²⁸ La giurisprudenza suole affermare che, della società, queste strutture organizzative hanno “solo la forma esteriore”: “intesa come persona giuridica autonoma cui corrisponda un autonomo centro decisionale e di cui sia possibile individuare un interesse suo proprio, non è più possibile

²²³ Cass., SS.UU., 18 maggio 2015, n. 10094, in Foro It., 2016, 7-8, 1, p. 2525; (precedenti: Id., 31 ottobre 2014, n. 23257; Id., 21 maggio 2014, n. 11229; Id., 20 novembre 2013, n. 26034; Id., 25 gennaio 2013, n. 1774, in *Pluris*).

²²⁴ Cass., SS.UU. 27 gennaio 2016, n. 1515, in *Pluris*.

²²⁵ Sul punto v., in particolare, l’esame approfondito di F. G. SCOCA, *Corte dei Conti - società private e giurisdizione contabile*, nota a Cass. SS.UU., 5 dicembre 2016, n. 24737, in *Giur. It.*, 2017, 4, p. 934.

²²⁶ Sono state qualificate enti pubblici: la RAI (Cass., SS.UU., 22 dicembre 2009, n. 27092, in *Giur. Cost.*, 2010, p. 4036 ss.), l’ENAV (Cass., SS.UU., 3 marzo 2010, n. 5032, in Foro It., 2010, 11, 1, p. 3078) e l’ANAS (Cass., SS.UU., 9 luglio 2014, n. 15594, in *Pluris*).

²²⁷ Cass. SS.UU., Ordinanza, 5 dicembre 2016, n. 24737, cit. (nt. 225).

²²⁸ *Ex multis*, Cass., SS.UU., 25 novembre 2013, n. 26283, cit. (nt. 222).

parlare". Non solo, ma si dice anche che, per queste società "il velo che normalmente nasconde il socio dietro la società è dunque squarciato: la distinzione tra socio (pubblico) e società (in house) non si realizza più in termini di alterità soggettiva"²²⁹ e che "l'ente in house non può ritenersi terzo rispetto all'amministratore controllante ma deve considerarsi come uno dei servizi propri dell'amministrazione stessa".²³⁰

E questo è un punto, a sommosso parere di chi scrive, di centrale rilevanza, come si è sopra anticipato, onde comprendere se ed in che misura sia risarcibile in favore del socio-ente pubblico il c.d. danno "riflesso" (v. *supra*).

In questo senso parrebbero deporre più elementi.

Anzitutto le parole della stessa Corte laddove osserva che "è giocoforza concludere che anche la distinzione tra il patrimonio dell'ente e quello della società si può porre in termini di separazione patrimoniale, ma non di distinta titolarità"²³¹ nonché l'orientamento giurisprudenziale che prevede in tali casi la giurisdizione esclusiva della Corte dei Conti e (*last but not the least*) il legislatore stesso che col recente Testo Unico parrebbe aver sancito la giurisdizione esclusiva della Corte dei Conti, considerando, appunto - a mio avviso - , la sostanziale "omogeneità" patrimoniale tra società e socio pubblico.

Occorre, invero, comprendere, se su questi principi possa in qualche modo influire il citato D.lgs. 175/2016 nella parte in cui definisce le società *in house*, ipotizzando anche la partecipazione al capitale di queste di soggetti privati (art. 2 del D.lgs. 175/2016 "le società sulle quali un'amministrazione esercita il controllo analogo o più amministrazioni esercitano il controllo analogo congiunto, nelle quali la partecipazione di capitali privati avviene nelle forme di cui all'articolo 16, comma 1, e che soddisfano il requisito dell'attività prevalente di cui all'articolo 16, comma 3"): si potrebbe ritenere ammissibile un'azione ex art. 2497 c.c. verso il socio pubblico *holding* da parte del socio privato e da quello pubblico di minoranza?²³² In quest'ultimo caso la competenza a decidere spetterebbe

²²⁹ Cass., SS.UU., 25 novembre 2013, n. 26283, cit. (nt. 222). *Contra* F. FIMMANÒ, *Le società in house tra giurisdizione, responsabilità ed insolvenza*, in <http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/417.pdf>, p. 37 ss.

²³⁰ Cons. Stato Ad. Plen 3 marzo 2008, in *Pluris*.

²³¹ Cass., SS.UU., 25 novembre 2013, n. 26283, cit. (nt. 222).

²³² Sembra deporre in tal senso quell'orientamento dottrinale che assimila la situazione di una società *in house* a quella di una società soggetta a direzione e coordinamento. Sul punto v. E. CODAZZI, *Le "nuove" società in house: controllo cd. analogo e assetti organizzativi tra specialità della disciplina e "proporzionalità delle deroghe"*, VIII Convegno Annuale Dell'associazione Italiana Dei Professori Universitari Di Diritto Commerciale "Orizzonti Del Diritto Commerciale" "Il Diritto Commerciale Verso Il 2020: I Grandi Dibattiti In Corso, I Grandi Cantieri Aperti" Roma, 17-18 febbraio 2017, p. 31 ss., in <http://rivistaodc.eu/media/65601/codazzi.pdf>, ID., *Enti pubblici e direzione e*

alla Corte dei Conti? In caso di società in *house*, interamente partecipata da soggetti pubblici, si potrebbe riconoscere ai soci pubblici - alla luce di quanto sopra ipotizzato in materia di prevalenza della sostanza sulla forma, dello squarcio del velo della personalità giuridica delle società in *house* e della natura erariale del danno subito dalla società stessa - una tutela (diretta) al valore della loro partecipazione sociale?

6. Alcune note conclusive

Ciò considerato, si possono, ora, tracciare alcune brevi note conclusive.

Nelle pagine che precedono si è visto come la partecipazione sociale nella sua natura di "bene" e di "posizione contrattuale obiettivata" riceva tutela sotto un duplice profilo:

i) mediante il risarcimento del c.d. danno "diretto" - inteso come "personale" del socio, non transitante, nemmeno concettualmente e nemmeno per un solo momento, per il patrimonio sociale - viene tutelato il c.d. valore "non monetario" di essa, inteso come valore "partecipativo", consistente nel "peso" della partecipazione stessa nella società e, dunque, della posizione rivestita dal socio in quest'ultima;

ii) mediante il c.d. danno "riflesso" - inteso come danno subito, *in primis*, dal patrimonio sociale - viene tutelato il valore più propriamente "monetario" di essa e, dunque, il suo valore (anche di mercato) e la sua redditività.

Con riferimento al primo profilo, si è visto che la posizione del socio "direttamente" danneggiato potrebbe essere distinta in quella del:

coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497, comma 1, c.c., in Giur.comm., 2015, I, p. 1041 ss., il quale tuttavia mette opportunamente in guardia di fronte all'art. 19, comma 6, d.l., n. 78/2009; F. FIMMANO', Le società in house tra giurisdizione, responsabilità ed insolvenza, in Crisi d'Impresa e Fallimento, 8 aprile 2012, spec. 36 e 39; ID, La giurisdizione sulle "società in house providing", in Soc., 2014, 76; F. GUERRERA, Le società di capitali come formula organizzativa dei servizi pubblici locali dopo la riforma del diritto societario, in Soc, 2005, 689; In giurisprudenza, si veda C. Conti Piemonte, 19 gennaio 2012, n. 3, in Azienditalia, 2012, 3, p. 245: "[i]n base al principio sancito per le società di capitali dagli articoli 2325 e 2462 cod. civ., deve ritenersi applicabile la responsabilità dell'ente pubblico nei confronti dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2497 cod. civ., atteso che il controllo analogo determina l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nell'interesse istituzionale dell'ente pubblico e non nell'interesse esclusivo della società controllata". Contra S. VALAGUZZA, Società miste a partecipazione comunale, Ammissibilità e ambiti, Giuffrè, Milano, 2012, p. 94 ss.; M. CARLIZZI, La direzione unitaria e le società partecipate dagli enti pubblici, in Riv.dir.comm., 2010, I, p. 1190 ss.; R. WEIGMANN, Le imprese di servizi pubblici locali dopo la riforma societaria, in Scritti in onore di Vincenzo Buonocore, III, Giuffrè, Milano, 2005, p. 4091.

a) terzo (divenuto) - socio, ipotizzando un risarcimento del danno derivante dall'acquisto volontario (ma viziato) della qualità di socio;

b) del socio (in quanto) - socio, individuando così autonome aree di tutela dei danni c.c. d.d. "diffusi" (ovvero cagionati ai diritti individuali del socio e al diritto alla loro conservazione), "isolati" (ovvero arrecati, in particolare, al diritto alla conservazione dei diritti particolari del socio e delle prerogative delle speciali categorie di azioni e quote) e "plurioffensivi" (derivanti, ad esempio, dalla perdita di valore di mercato della partecipazione);

c) del socio (divenuto o che sta per divenire) - terzo, immaginando come risarcibili alcuni pregiudizi subiti in relazione alla liquidazione della quota in caso di recesso, alla quota di liquidazione in caso di scioglimento della società e della perdita dello *status socii*.

Quanto al secondo profilo, si è, invece, osservato come il danno "riflesso" possa essere risarcito proprio laddove il contratto di società risulti "alterato", nella sua causa e funzione, o per abusi a danno dei soci di minoranza tali da piegare la società a mero strumento della maggioranza oppure nei casi in cui il contratto di società risulti mera contitolarità di beni, un patrimonio sostanzialmente coincidente con quello dei soci conferenti (cfr., ad esempio, quanto appena detto a proposito delle società enti-pubblici e *in house*).

Ciò considerato, anzitutto, mi pare che, senza ovviamente alcuna pretesa di esaustività, stante la natura, se non eccezionale, quantomeno "derogatoria" della risarcibilità del danno "riflesso" rispetto ai principi generali, si possa sollevare qualche dubbio sul fatto che l'art. 2497 c.c. sia norma idonea ad offrire un contributo decisivo alla definizione della nozione di interesse sociale, come invece ritenuto da autorevole dottrina.²³³

Peraltro, la (regolare) tutela specifica e diretta del valore "partecipativo", ancorché "non monetario" (nel senso qui descritto), della partecipazione sociale e, quindi, dei diritti individuali del socio - tra cui quelli patrimoniali -, la tutela delle minoranze [e la (seppur "eccezionale") tutela del valore e della redditività della partecipazione], la soggettività giuridica delle società, l'indisponibilità del patrimonio sociale, la sua autonomia rispetto al patrimonio dei soci, la tutela della funzione tipologica del contratto di società (questa sì, derivante, indirettamente, a mio avviso, dall'art. 2497 c.c.), paiono elementi idonei ad attribuire una

²³³ V. in particolare R. SACCHI, cit. (nt. 50), p. 668 ss. Secondo questo Autore "proteggendo l'interesse del socio alla redditività e al valore della partecipazione il legislatore delle riforma presumibilmente intende dare espresso riconoscimento al principio del c.d. *shareholder value*, il quale costituisce l'idea-guida del dibattito che - raccogliendo gli stimoli della dottrina statunitense - ha influenzato il recente processo di riforma del diritto societario.

funzione ben precisa al diritto di proprietà nel diritto societario, una funzione volta alla conservazione della stessa esistenza della società, dei suoi caratteri tipologici e, in particolare, dello svolgimento in comune di un'attività economica²³⁴ tendente alla redditività del suo patrimonio. Al di là di più ampie riflessioni in tema di interesse sociale – che non possono essere qui sviluppate – ritengo, a mio sommo parere, che potrebbe essere, dunque, questa la funzione, nel diritto societario, del diritto di proprietà, un diritto che, attraverso l'atto di conferimento in società della cosa su cui esso insiste, si trasforma in un insieme di diritti e di aspettative, incorporate in un altro bene, la partecipazione sociale, la conservazione della cui essenza è determinante per la stessa esistenza della società. In questo senso, dunque, potrebbe parlarsi di funzione "societaria" della proprietà, quale "sviluppo", in ambito societario, della sua costituzionale funzione "sociale" (art. 42 Cost.).

²³⁴ Il cui oggetto può, in effetti, mutare.