

GRUPPI AZIENDALI E VANTAGGI COMPENSATIVI

Paolo Bastia



SOMMARIO 1. I vantaggi compensativi: una lettura aziendalistica. — 2. La giurisprudenza di legittimità. — 3. Il bilanciamento tra ottimo di gruppo e ottimo individuale. — 4. La credibilità dei vantaggi compensativi. — 5. I rischi peculiari dei gruppi aziendali. — 6. Le asimmetrie informative a vantaggio della capogruppo.

1. I vantaggi compensativi: una lettura aziendalistica

La problematica dei vantaggi compensativi in relazione alle operazioni infragruppo stimola una serie di riflessioni di grande spessore nell'ambito dell'economia dei gruppi e solleva diversi interrogativi in ordine al possibile verificarsi di situazioni di asimmetria all'interno della struttura del gruppo, con diverse ricadute sulle singole entità giuridicamente autonome, in relazione ai relativi equilibri aziendali.

In particolare, l'eventuale dissesto, seguito dalla dichiarazione di fallimento, di società appartenenti a gruppi aziendali, può ingenerare responsabilità in capo agli amministratori e integrare ipotesi di reato, avverso le quali la dimostrazione dell'esistenza di vantaggi compensativi potrebbe invece fornire eventuali condizioni esimenti.

Lo spunto della riflessione sorge dal tema dell'infedeltà patrimoniale, di cui all'art. 2634 c.c., ed in particolare dal 3° comma, il quale precisa che *“In ogni caso non è ingiusto profitto della società collegata o del gruppo, se compensato da vantaggi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo”*.

Va considerata peraltro l'estensione del perimetro societario che l'art. 2364 c.c. contempla circa l'operatività *intercompany*, che ricomprende anche i rapporti di collegamento e non soltanto quelli di gruppo.

Scopo di questo articolo è quello di valutare il ruolo dei vantaggi compensativi nel funzionamento dei gruppi societari, anche in un'ottica strategica e organizzativa, in vista in particolare della salvaguardia degli equilibri complessivi del gruppo e

individuali delle società che ne fanno parte, anche ai fini della prevenzione degli illeciti e delle situazioni di crisi e di insolvenza.

Fine ulteriore è quello di cercare di fornire dei quadri di riferimento economico aziendali utili in sede di analisi dei comportamenti manageriali all'interno dei gruppi, nell'ottica dell'individuazione o meno di vantaggi compensativi in situazioni di crisi e di insolvenza dei gruppi o di singole società che ne fanno parte.

2. La giurisprudenza di legittimità

In tema di bancarotta fraudolenta – nell'ambito quindi dei reati fallimentari – la Corte di Cassazione con la sentenza n. 32131/16 ha affermato il principio che, qualora il fatto contestato si riferisca a rapporti intercorsi tra società appartenenti al medesimo gruppo, l'operazione temporaneamente svantaggiosa per la società fallita può essere ritenuta legittima in virtù dei *vantaggi compensativi* solo laddove il saldo finale delle operazioni compiute nella logica e nell'interesse del gruppo sia positivo, la cui dimostrazione grava peraltro sull'imputato.

La Suprema Corte di Cassazione è intervenuta più volte sul tema dei vantaggi compensativi e con la sentenza richiamata ha precisato che la sussistenza dell'esimente delle responsabilità *“presuppone che i vantaggi compensativi dell'appropriazione e del conseguente danno provocato alle singole società, siano concreti, non essendo sufficiente la mera speranza, e che i vantaggi corrispondenti, compensativi della ricchezza perduta siano ‘conseguiti’ o ‘prevedibili’ ‘fondatamente’ e, cioè, basati su elementi sicuri, pressoché certi e non meramente aleatori o costituenti una semplice aspettativa: deve trattarsi, quindi, di una previsione di sostanziale certezza”*.

La Corte ha altresì evidenziato che l'art. 2634, comma 3, c.c., nell'escludere la responsabilità penale in caso di vantaggi compensativi, ha ampliato l'ambito operativo del concetto di cui all'art. 2497, comma 1, c.c., facendo riferimento ai vantaggi *fondatamente* prevedibili.

La giurisprudenza di legittimità è quindi andata ad incrementare e a chiarire dettagliatamente il raggio di individuazione e di caratterizzazione dei vantaggi compensativi, nella direzione di una maggiore affidabilità e credibilità della loro sussistenza, ancorché possano non essere contestuali, simultanei, ma successivi rispetto all'operazione originaria di impegno patrimoniale e reddituale della società

di cui si paventa verificarsi di una diminuzione di risorse nell'ambito della propria economia¹.

L'orientamento della Suprema Corte appare pertanto quello della *riduzione* del grado di vaghezza e di aleatorietà dei vantaggi compensativi, a fronte di operazioni societarie che partono dalla certezza, dalla fattualità della "ricchezza perduta": il dilemma sorge dunque dall'insorgere di un rischio, dal riconoscimento di un rischio, che è quello non soltanto della condizione diacronica di eventuali effetti compensativi, ma dell'evidente asimmetria circa il grado di verifica, che è certo per l'esternalizzazione di risorse da parte della società cedente (o concedente) ed è invece presunto, in quanto futuro, prospettico, relativamente al meccanismo compensativo, diretto o indiretto che sia.

L'incertezza oggettiva che caratterizza ogni accadimento futuro può peraltro essere accompagnata da imprevisti e potenziali comportamenti opportunistici (di natura quindi soggettiva) in grado, più o meno intenzionalmente, di accentuare nell'esclusivo vantaggio della controparte contrattuale l'asimmetria di meccanismi compensativi intersocietari, accentuando dunque il rischio della società che ha eseguito "la prima mossa". Si pensi ad un finanziamento *up stream* verso la controllante, specie se di natura pluriennale, con l'insorgere di un rischio di credito infragruppo (a carico della finanziatrice) esteso ad un orizzonte temporale assai lungo, anche prescindendo dalla congruità degli interessi riconosciuti contrattualmente. Tale rischio sarà sollecitato non solo dall'incertezza legata al

¹ Una lucida analisi della tematica dei vantaggi compensativi infragruppo in sede penalistica, con particolare riguardo alle fattispecie penali fallimentari, è esposta in un recentissimo contributo di Fabio Di Vizio, *Il punto della giurisprudenza della Corte di Cassazione in materia di bancarotte societarie: le ricadute nella prospettiva investigativa*, in *disCrimen*, 26 ottobre 2020. L'Autore, in particolare, a pag. 8 chiarisce che: "La riflessione giurisprudenziale è stata sinora variamente impegnata ad esaminare il possibile significato esimente, rispetto a fattispecie penali fallimentari, dei vantaggi compensativi legati a trasferimenti di risorse infragruppo.

La rilevanza esimente – espressamente prevista dall' art. 2634, comma 3, c.c. per escludere il carattere ingiusto del profitto della società collegata o del gruppo compensato dal vantaggio, conseguito o fondatamente prevedibile, derivante dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo di società – è formalmente riferita alla sola infedeltà patrimoniale. Inoltre, rispetto alle diverse ipotesi di bancarotta la previsione non è stata mai intesa quale condizione atta a depotenziare il principio dell'autonomia soggettiva delle singole società facenti parte del gruppo. L'offensività tipica di tali fattispecie penali rimane inalterata, nel momento in cui le ragioni dei creditori della società fallita, i quali fanno affidamento sulle capacità patrimoniali di quest'ultima, sono comunque pregiudicate da trasferimenti di risorse ingiustificatamente effettuati dalla società in questione in favore di altri soggetti economici, pur ricompresi nello stesso gruppo".

tempo di rimborso, ma anche alla qualità e durata degli impieghi realizzati dalla controllante debitrice e dall'esito (incerto *in re ipsa*) dei ritorni di detti impieghi: aspetti che la società finanziatrice, gerarchicamente subalterna nella struttura del gruppo, non può controllare direttamente, essendo estranei alla propria sfera gestionale. L'accesso alla finanza infragruppo da parte della controllante, presumibilmente meno complicato rispetto al ricorso al mercato – se non addirittura facilitato dal ricorso al veicolo societario intermedio di una controllata patrimonialmente assai solida (ad esempio un'immobiliare) – potrebbe anche accentuare, come tradizionale dottrina economica ha evidenziato², una propensione imprenditoriale esposta al rischio di *moral hazard* in capo alla capogruppo debitrice, in quanto il trasferimento di un rischio a terzi (alla controllata creditrice) costituisce un potenziale incentivo ad accentuare appetiti di business ancor più rischiosi, anche senza precise intenzioni (da non escludere a priori) di arrecare danno alla controllata. Non va nemmeno trascurato il fatto che la presenza “ombra” di un rischio di credito pendente in capo alla società finanziatrice ne condiziona durevolmente le scelte e le possibilità, infliggendo a danno della sua gestione dei costi opportunità (intesi come rinunce ad alternative vantaggiose) che costituiscono dal punto di vista economico degli oneri assolutamente esistenti sul piano delle logiche di convenienza e di assunzione di nuove decisioni.

Più precisamente, le strategie finanziarie di gruppo possono essere condotte secondo la prospettiva di una riduzione del rischio complessivo, così come quelle economiche, a condizione che si adottino corretti comportamenti che valorizzino le possibilità di frazionamento del rischio su una maggiore varietà di aree di business, rispetto all'azienda monade. Per contro, il gruppo può contare su possibilità di dilatazione della propria provvista finanziaria comparativamente maggiori, proprio perché la capogruppo, oltre al proprio indebitamento, può far leva anche su quello delle società controllate e avvalersene sia indirettamente (indirizzando gli impieghi di dette società), sia direttamente, come destinataria di finanziamenti infragruppo: potendo in questo modo aumentare le proprie possibilità di provvista e quindi di perseguimento di nuove ed ulteriori opportunità altrimenti escluse, con un evidente

² Il rischio morale o *moral hazard* è stato introdotto in letteratura da Frank H. Knight, *Risk uncertainty and profit*, The Riverside Press Company, Cambridge, 1948. Più recentemente, questo fattore condizionante dei rapporti contrattuali è stato riconsiderato come elemento di criticità nelle relazioni interaziendali, con la categoria di “opportunismo”, da Oliver Williamson (Nobel Prize 2009), *Market and Hierarchies*, Free Press, New York, 1975.

accentuazione del *moral hazard* e quindi della maggiore propensione al rischio imprenditoriale.

A tale riguardo, l'attenzione ad un preciso e adeguato riconoscimento di vantaggi compensativi a favore delle consociate, a fronte di benefici infragruppo da queste rese, agisce anche da prudente deterrente nell'allocazione del rischio complessivo delle strategie imprenditoriali del gruppo interamente considerato e della capogruppo nel suo tipico ruolo di società di indirizzo e di coordinamento.

Queste prime considerazioni mettono in evidenza l'importanza delle motivazioni della giurisprudenza di legittimità anche dal punto di vista aziendalistico, perché gettano luce sulla natura e sul fabbisogno dimostrativo e informativo delle operazioni infragruppo e comunque condotte con società collegate, conferendo a dette operazioni e ai criteri di regolazione basati sul principio dei vantaggi compensativi una dimensione strategica.

In sostanza, l'orientamento giurisprudenziale conferisce ad un'operazione di una società collegata o controllata, preliminarmente generatrice di oneri a carico della propria economia (variamente configurabili), il carattere della dinamicità e della correlatività, rispettivamente intese: i) come arco temporale di valutazione dell'operazione sorta in passato (generata dalla società in esame), in attesa di una corrispondenza compensativa futura, da un lato; ii) come effettiva e misurabile compensazione (o maggiore compensazione) riveniente da società consociata (o collegata) inizialmente beneficiaria o dal gruppo di comune appartenenza complessivamente inteso, dall'altro lato.

Un'operazione *intercompany* intrattenuta con una collegata o consociata di gruppo, quando prevede la fuoriuscita di risorse economiche o finanziarie a vario titolo (costi o finanziamenti) risulta dunque potenzialmente rischiosa, qualora determini un depauperamento che abbia la possibilità di tradursi in un danno. Questa consapevolezza dovrebbe sollecitare un più responsabile criterio di definizione delle strategie e dell'operatività all'interno del gruppo, che non trascuri le autonomie soggettive delle società e le ricadute potenziali sui rispettivi ceti creditori e, in definitiva, gli equilibri individuali.

Appare dunque di grande rilevanza l'individuazione di vantaggi compensativi, quando l'operatività di una società appartenente ad un gruppo intrattiene significative e frequenti relazioni *intercompany*, specialmente se queste danno luogo a trasferimenti di risorse reali (beni e servizi) e finanziarie.

3. Il bilanciamento tra ottimo di gruppo e ottimo individuale

La questione in argomento si muove nella delicata esigenza di contemperamento dell'ottimo di gruppo e dell'ottimo individuale della singola società: due profili di ottimizzazione, che in sostanza si esprimono in condizioni di migliore redditività rispetto ad un'alternativa gestionale al di fuori di un perimetro di gruppo, conseguibili congiuntamente e non alternativamente: in altre parole, l'ottimizzazione delle prestazioni e dei risultati economici del gruppo unitariamente inteso (o della capogruppo) non poggia sulla subottimizzazione delle consociate, se non temporaneamente e con prospettive credibili di ricomposizione degli equilibri reciproci.

L'equilibrio del gruppo e l'equilibrio delle singole consociate, in una situazione fisiologica, non sono condizioni antagoniste e contraddittorie, ma devono risultare convergenti come finalità prospettiche di un progetto strategico comune e come esito di una effettiva gestione comune³.

Questa capacità di contemperare finalità multiple (ottimo del gruppo e ottimo delle singole società costituenti) – da perseguire non necessariamente in maniera sincronica come dovrebbe accadere nei rapporti interaziendali di libero mercato, ma più tipicamente, all'interno di un gruppo, in chiave prospettica e diacronica – poggia sulla natura economica stessa del gruppo in buona salute, quale struttura di governo e di coordinamento efficiente, superiore al mercato e ai suoi meccanismi di funzionamento (prezzi e contratti)⁴.

³ A tale proposito, l'orientamento della dottrina economico-aziendale italiana propende per la convergenza degli interessi ottimizzanti sia del gruppo come entità economica unitaria, sia anche delle singole società che ne fanno parte, come concorso all'equilibrio di sistema. Si vedano in particolare: Aldo Amaduzzi – Giuseppe Paolone, *Le gestioni comuni*, Utet, Torino, 1987; Lino Azzini, *I gruppi*, Giuffrè, Milano, 1968; Paolo Emilio Cassandro, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1965; Osvaldo Paganelli, *Il bilancio di gruppo*, Azzoguidi, Bologna, 1968; più recentemente: Anna Maria Fellegara, *Governo, controllo e informazione societaria nei gruppi aziendali*, Mc Graw Hill, Milano, 2009; Roberto Moro Visconti, *La governance nei gruppi e nelle reti di imprese*, Etas, Milano, 2001; *Le holding*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2004.

⁴ Il riconoscimento della *natura* del gruppo aziendale (insieme ad altre modalità aggregative) come *forma intermedia tra impresa monade e mercato*, che ne riassume le connotazioni e i meccanismi di funzionamento, risultando a certe condizioni comparativamente più efficiente, rappresenta uno dei paradigmi dell'economia neoistituzionalista (cfr. Oliver Williamson, *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*, The Free Press, New York, 1985; Raoul Nacamulli – Andrea Rugiadini, *Organizzazione e mercato*, Il Mulino, Bologna, 1985).

In altre parole, le aziende, giuridicamente distinte, operanti nel libero mercato come entità *stand alone*, trovano ragione (più) efficiente di congiunzione nella gestione comune ed unitaria di un gruppo soltanto se la performance complessiva di gruppo e congiuntamente quella individuale risultano comparativamente più efficienti e più convenienti (rispetto al mercato), ammettendo situazioni di temporaneo disallineamento o svantaggio per specifiche unità aziendali purché risultino adeguatamente ricompensate in un ragionevole arco di tempo, ma sempre prima che possano crearsi circostanze e cause prodromiche di crisi.

Mercato e gruppi sono infatti entrambe istituzioni economiche di coordinamento delle attività economiche e finanziarie, ciascuna funzionante con propri meccanismi:

- a) prezzi e contratti spot, per il funzionamento del mercato;
- b) prezzi di trasferimento (amministrati centralmente), contratti infragruppo regolati da policy di gruppo e gerarchia (strategie unitarie, struttura organizzativa, policy di gruppo), per il funzionamento del gruppo.

Se il gruppo diviene inefficiente, andando in crisi (*group failure*) e producendo perdite e condizioni di insolvenza, anche a livello di singole società; ovvero se esso manca nella sua capacità sinergica di riuscire – se non in maniera simultanea, quantomeno in prospettiva diacronica – a contemperare l’ottimo di gruppo insieme all’ottimo delle singole aziende, ciò significa che come struttura di coordinamento il gruppo è in crisi non solo in sé, ma comparativamente rispetto al mercato, divenendo così relativamente più convenienti dei processi liquidatori. E deve essere chiaro che il riallineamento compensativo tra consociate e gruppo (o capogruppo) deve avvenire entro un arco temporale non indefinito e comunque compatibile con la prevenzione di una situazione di crisi.

I vantaggi compensativi costituiscono, così, la nervatura di questo sistema organizzativo e gestionale comune, che a livello di informazione trova rappresentazione nel bilancio consolidato di gruppo e nei bilanci individuali, con l’importante *evidenza del prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato d’esercizio della controllante e dell’intero gruppo*, meglio se dettagliato per singole società per quanto attiene ai dati differenziali e con la comparazione rispetto all’esercizio precedente. Tale documento, se analiticamente formato e metodologicamente bene impostato, è in grado di evidenziare le classi e gli importi delle operazioni intersocietarie eseguite durante l’esercizio, le cui coppie di valori

reciproci vengono elise in sede di procedimento di consolidamento e pertanto non appaiono nella struttura del bilancio consolidato di gruppo, fornendo una fonte di giudizio sull'entità e la tipologia di operazioni infragruppo intercorse.

Per maggiore chiarezza, i vantaggi compensativi ineriscono le operazioni *intercompany*, che possono essere essenzialmente di tre tipologie:

- a) compravendite di beni e servizi (forniture interne), più o meno frequenti, ma che nei gruppi fortemente integrati si sviluppano incessantemente e in grandi volumi;
- b) cessioni e conferimenti di immobilizzazioni: immobili, impianti, macchinari, attrezzature, marchi: si tratta di operazioni straordinarie;
- c) finanziamenti infragruppo, sia di tipo commerciale, legati alle forniture interne, con dilazioni più o meno prolungate; sia di tipo finanziario (finanziamenti, mutui, garanzie prestate).

Il tema dei vantaggi compensativi incrocia queste tre tipologie di operazioni in termini di: i) prezzi interni di trasferimento (più o meno adeguati rispetto a quelli di mercato), ivi compresi i tassi di interesse sui finanziamenti; ii) i valori di cessione e di conferimento, più o meno allineati a valori di perizia indipendente; iii) la lunghezza delle dilazioni dei crediti commerciali e dei finanziamenti di credito, con l'insorgere di rischi di credito legati alla durata della dilazione e alla concentrazione del rischio in caso di unicità del debitore (ad esempio la capogruppo).

Occorre precisare che i vantaggi compensativi, con il carico di responsabilità e di ipotesi di reato in sede fallimentare che si trascinano, costituiscono un mero livello di sinallagma, cioè di equivalenza tra vantaggi e svantaggi nelle transazioni *intercompany*, i quali, secondo logica economica, non dovrebbero essere misurati solamente in termini di prezzi di scambio interno, ma dovrebbero anche tener conto dei *costi organizzativi* associati all'operatività infragruppo. Si tratta, in concreto, della capacità di remunerare la singola società, ad esempio nel ruolo di fornitore interno, non solamente per il valore delle singole forniture di beni e servizi (ricavi maggiori dei costi di produzione), ma anche dei suoi costi organizzativi e di governance: costi degli organi sociali, costi di struttura, costi della regolamentazione interna, in un'ottica di flussi economico-finanziari di medio-lungo periodo. In altri termini, i vantaggi compensativi nei confronti di una consociata devono essere appalesati non soltanto in presenza di attività isolatamente svolte (finanziamenti erogati, vendite di prodotti e prestazioni di servizi), con il riconoscimento di prezzi remunerativi sulle singole operazioni; ma vanno considerati anche in caso di

eventuale inerzia della capogruppo, cioè di situazioni di modesta o assente attività di indirizzo e coordinamento, tale da lasciare una data società ai margini della gestione strategica del gruppo, facendola languire in una situazione inoperosa, che tuttavia non genererebbe flussi di ricavi sufficienti per la copertura dei costi di struttura: assetti di governance e funzioni di tecnostruttura (compliance, amministrazione, sistemi informativi).

Va detto chiaramente che il mero livellamento assicurato dai vantaggi compensativi tra prestazioni rese, da un lato, e ristori e compensazioni ricevuti, dall'altro lato, costituisce una condizione di minimo nel funzionamento del sistema delle operazioni infragruppo, mentre l'equilibrio a livello di sistema e di singole società, in concreto, si realizza in presenza di **vantaggi più che compensativi**. Ciò si basa sul presupposto di condizioni di efficienza economica del gruppo e delle consociate che risultino congiuntamente e durevolmente superiori all'alternativa del libero mercato.

Ne consegue che l'assenza, non temporanea, di vantaggi compensativi in danno ad una o più società del gruppo costituisce un fenomeno *particolarmente grave*, perché denuncia una situazione di crisi già acuta, ad uno stadio di pericolo di perdita di continuità e di elevato rischio di contaminazione all'interno del gruppo; ovvero di degenerazione del livello di vincoli e restrizioni a capo della società in posizione di disequilibrio in termini di partite compensative.

Detto più chiaramente, l'entrata in crisi di una società del gruppo, il suo perdurante squilibrio economico, patrimoniale e finanziario, non può essere mai considerato – secondo razionalità economica – un fenomeno giustificato e legittimato dall'ottimo di gruppo e questo ragionamento vale anche a prescindere dal rischio, comunque innegabile, di propagazione della crisi verso le altre consociate.

La scienza aziendalistica, in definitiva, ritiene necessaria, come condizione di equilibrio e di sviluppo del gruppo, la **composizione dei diversi interessi convergenti nella gestione aziendale**, ivi compreso quella della capogruppo e delle singole consociate. In questa prospettiva, l'assenza o la non dimostrabilità di vantaggi compensativi infragruppo (ancorché in una prospettiva diacronica) rappresentano un'alterazione della condizione minima di equilibrio e proprio per questo appaiono particolarmente gravi e pregiudizievoli per la continuità aziendale e per la sostenibilità dell'intero gruppo.

Nel caso limite di mancato rispetto dei vantaggi compensativi rapportati all'intera pluralità delle società controllate (direttamente o indirettamente),

invocando il perseguimento dell'ottimo di gruppo (di capogruppo), si produrrebbe una sistematica spoliazione delle singole società, funzionale esclusivamente all'assorbimento di flussi di cassa da parte della capogruppo in un'ottica meramente speculativa e di breve periodo: fenomeni che non sono mancati e che si sono manifestati in Italia: si pensi alla rovinosa acquisizione della Panini (business delle figurine) da parte del gruppo inglese Maxwell, o ai tanti casi di delocalizzazione post acquisizione da parte di gruppi (nazionali e internazionali) verso aziende su cui non solo non si è investito, ma si è rovinosamente destrutturato il modello di business (caso Omsa a Faenza).

A livello dell'intera struttura di gruppo, esempi estesi di spoliazione sistematica e pianificata delle società partecipate, per drenare risorse unicamente verso la capogruppo, senza salvaguardare la continuità aziendale delle società controllate, si sono verificati nel Gruppo Parmalat, nel Gruppo Giacomelli (abbigliamento sportivo), nell'ambito di gruppi calcistici con holding detentrici del titolo sportivo per la militanza in serie A, al fine di sostenere l'apparente equilibrio della capogruppo quotata in borsa o controllata dalla vigilanza della FIGC.

Le evidenze empiriche di mancanza di vantaggi compensativi (se non di azioni predatorie), che hanno poi condotto i gruppi in crisi al dissesto e alle procedure di amministrazione straordinaria e di fallimento, sono state i sistematici dirottamenti unilaterali di utili, di flussi di cassa, di risorse finanziarie sotto forma di finanziamenti, di volumi di operazioni *intercompany* non adeguatamente remunerate, di cessioni e conferimenti di asset tangibili e intangibili (immobili e marchi) a valori irrazionali; ma anche di **gravi carenze organizzative** a danno di società controllate.

Quest'ultimo profilo, a cui si è già accennato, è particolarmente importante. In tema di vantaggi compensativi all'interno di un gruppo, infatti, non rilevano solamente le transazioni commerciali da e verso la capogruppo e le consociate, che possono sviluppare marginalità asimmetriche e dirottamento di utili e di risorse finanziarie, manifestando in maniera palese e misurabile l'assenza di vantaggi compensativi.

Un gruppo costituisce, per sua natura, una struttura organizzativa, di coordinamento e come tale deve assicurare alle varie (a tutte) le entità economiche che lo compongono le condizioni per la continuità aziendale, che sono anche fondate su assetti organizzativi e sistemi operativi adeguati: amministrazione e contabilità, sistemi informativi, regolamentazione interna, servizi legali, controllo

interno controllo di gestione, gestione del personale, formazione, marketing. Si tratta di servizi che, tipicamente, vengono erogati in *outsourcing* a beneficio delle società controllate dalla capogruppo che ne accentra le funzioni per ragioni di convenienza e di qualità delle prestazioni, ricevendo come contropartita dei corrispettivi definiti sulla base di contratti di servizio. Ebbene, la mancanza o la carenza di questi servizi organizzativi, amministrativi e contabili mina alle fondamenta le condizioni di continuità delle società controllate, la cui possibilità di durevole funzionamento nel tempo si basa non soltanto sull'appetibilità dei propri prodotti e servizi, ma anche sull'adeguatezza dei propri assetti organizzativi e amministrativi.

Come giustamente è stato osservato⁵, l'appartenenza ad un gruppo costituisce soltanto la premessa per lo sviluppo eventuale di vantaggi compensativi infragruppo.

Lo sviluppo accelerato di un gruppo a livello decentrato con numerose società operative, ad esempio, privo di sistemi di controllo interno (manageriale e operativo), di modelli organizzativi ai sensi del d. lgs. 231/2001, di supporti informatici, di adeguate risorse amministrative, di rilevazioni per l'accertamento preventivo della crisi e quindi, in chiave di attualità, in assenza di adeguati assetti organizzativi previsti dal rinnovato art. 2086 c.c.: ebbene, questo vorticoso e destrutturato sviluppo è contaminato fin dalla sua progettazione dal germe del pericolo della perdita di continuità aziendale in capo alle società costituite come controllate o acquisite senza un loro riadeguamento alle nuove esigenze organizzative. Queste carenze organizzative e amministrative, non coperte da interventi infrastrutturali della capogruppo, proprio per la peculiare natura di coordinamento che costituisce la principale qualificazione del gruppo aziendale, rappresentano importanti evidenze di mancanza di vantaggi compensativi *di tipo strutturale* e non solo operativo, tale in quanto legato a occasioni di scambio infragruppo.

⁵ Cfr. Fabio Di Vizio, cit., che a pag. 9 precisa: “*Il vantaggio compensativo derivante alla società fallita dall'operazione infragruppo per la stessa sfavorevole nell'immediato non può peraltro coincidere con la mera partecipazione al gruppo, né può identificarsi con la generica utilità ritratta da quest'ultimo o con quello ricavato dalla società controllante, in quanto il collegamento tra le società e l'appartenenza ad un gruppo imprenditoriale unitario è solo la premessa per individuare uno specifico e concreto vantaggio per la società che compie l'atto di disposizione patrimoniale. In altri termini, il difetto di tipicità della condotta non può in alcun modo derivare dal mero sacrificio imposto al patrimonio di una componente del gruppo al fine di assicurare la continuità di quest'ultimo o di altre sue componenti, a meno che non si dimostri che tale risultato si sia tradotto o sia fondatamente destinato a tradursi concretamente (e non solo in termini astratti) in un vantaggio, ancorché indiretto, in grado quantomeno di corrispondere il suddetto sacrificio*”.

4. La credibilità dei vantaggi compensativi

Il principio affermato dall'interpretazione giurisprudenziale della fondata prevedibilità dei vantaggi compensativi, in termini di concretezza e di previsione di sostanziale certezza, porta al superamento di una gestione del gruppo meramente informale e portata avanti per tentativi, senza una pianificazione formale e l'utilizzo di metodi razionali e manageriali di gestione.

La nozione aziendale di gruppo, in Italia, è quella di *un'entità economica unitaria, pur nella pluralità dei soggetti giuridici rappresentati dalle aziende (società) che lo costituiscono.*

L'unitarietà, riconducibile ad un soggetto economico identificabile, è una condizione necessaria ma non sufficiente, occorrendo necessariamente anche l'effettivo esercizio di una gestione strategica unitaria (la mano visibile del soggetto economico e del management), che deve trovare effettive manifestazioni, sulla base di precisi processi di **formalizzazione** e di **responsabilizzazione**, quali:

- a) bilancio consolidato di gruppo e principi contabili di gruppo;
- b) struttura formale del gruppo;
- c) una governance armonizzata di gruppo, con relazioni tra i diversi organi amministrativi e forme di coordinamento delle attività dei collegi sindacali e degli OdV delle singole consociate;
- d) attribuzione di deleghe e di poteri ad amministratori e a manager all'interno del gruppo nell'ottica di un'attività di direzione e di coordinamento;
- e) modelli organizzativi ai sensi del d. lgs. 231/2001 armonizzati, con protocolli volti a disciplinare anche le operatività infragruppo;
- f) assetti organizzativi, amministrativi e contabili ai sensi dell'art. 2086, secondo comma, c.c., armonizzati e coerenti con un'architettura configurata a livello di gruppo
- g) organigramma di gruppo, con precisa identificazione dei ruoli e dei responsabili delle funzioni aziendali trasversali rispetto alle singole società o accentrate presso la capogruppo, ma con operatività in outsourcing a favore delle consociate: internal auditing, finanza, amministrazione e contabilità, sistemi informativi, area legale, controllo di gestione, marketing, direzione commerciale, ricerca e sviluppo, risorse umane, ecc.;
- h) emanazione di regolamenti di gruppo, di direttive, di *policy* di gruppo;

- i) piano strategico di gruppo, eventualmente articolato in piani di livello (SBU – Strategic Business Units, singole consociate)
- j) programmi operativi, piani d’azione e budget economici e finanziari di gruppo, anche intersocietari;
- k) un sistema formalizzato di politiche di *transfer pricing*, che precisino sia i prezzi *intercompany*, sia le politiche interne di fornitura infragruppo e i vincoli agli approvvigionamenti esterni al gruppo.

Questi sistemi formalizzati consentono di esprimere con sufficiente chiarezza – a livello di singola società e di specifiche relazioni intersocietarie – le modalità, le misurazioni economico-finanziarie, i tempi, le responsabilità manageriali, relativi alle convenienze reciproche e quindi alla produzione di vantaggi compensativi, al fine di consentire (se non di garantire) la formulazione di razionali e fondate aspettative di compensazione e di tendenziale equilibrio della singola azienda congiuntamente (e non alternativamente) al gruppo di appartenenza.

Il gruppo è dunque un’entità economica unitaria, dal punto di vista strategico, gestionale ed organizzativo, ma nondimeno mantengono una loro rilevanza le singole unità aziendali costituenti, definite come “aziende a sovranità limitata” (Paolo Emilio Cassandro, *cit.*): a sovranità limitata, quindi, ma non prive di autonomia.

L’economista aziendale non vede quindi cancellata “in toto” la dignità di un’autonomia (relativa) della singola azienda, né il perseguimento di un equilibrio generale (non solo economico, patrimoniale e finanziario, ma anche qualitativo e capace di autorigenerazione autonoma delle proprie risorse: tecnologiche, commerciali, di competenze umane, di fattori autonomi di avviamento, di marchi, reputazione, competitività, ecc.).

I gruppi procedono con una costante tensione tra l’ottimo di gruppo e l’ottimo individuale delle singole consociate, con un bilanciamento che, se da un lato deve evitare subottimizazioni (ad esempio vantaggi perduranti ed esclusivi della capogruppo) e fenomeni ingiustificati di dirottamenti di utili e di risorse, non di rado per finalità elusive; dall’altro lato deve assicurare una funzione duplice: di produzione sinergica di ricchezza e di **redistribuzione di ricchezza** nei confronti di tutte le società appartenenti al gruppo. L’equilibrio della singola società non è solo un qualsivoglia equilibrio reddituale e patrimoniale, ma *deve* essere un equilibrio relativamente superiore al normale, inteso come un maggiore livello di economicità rispetto ad una situazione *stand alone*, percepibile e misurabile quantomeno (livello

minimale) attraverso vantaggi compensativi, ma in situazioni fisiologiche sulla base di livelli e di attese di remunerazione – attraverso l'appartenenza ad un gruppo – superiori rispetto ad una mera gestione individuale.

Pertanto, è doveroso che i vantaggi compensativi siano effettivi, percepibili, descrivibili qualitativamente e misurabili in termini economico-finanziari, con tempi definiti e prevedibili: aspetti multidimensionali che, per essere effettivamente credibili, dovrebbero basarsi sui razionali di una pianificazione strategica formulata a livello di gruppo e declinata sulle singole società. È la pianificazione strategica o quantomeno un'attività di budgeting a livello di gruppo, in particolare, il supporto logico e metodologico che consente di rappresentare non solo l'evidenza (esplicitazione delle operazioni infragruppo, loro misurazione economico-finanziaria e loro concorso alla redditività di gruppo e individuale), ma anche la volontà (non la velleità), razionalmente sviluppata con metodi affermati nella prassi, di assicurare i vantaggi compensativi. Il tutto però va monitorato possibilmente attraverso un controllo di gestione di gruppo attendibile, in grado di produrre riscontri, verifiche e reportistiche sull'effettività dei vantaggi compensativi ipotetici (contenuti nei piani e nei budget) e di segnalare agli amministratori eventuali carenze e criticità.

In mancanza di un sistema di controllo di gestione che non fornisca tracce sistematiche e continuative delle operazioni infragruppo generatrici di vantaggi compensativi, la gestione procede al buio, con tutte le responsabilità in capo agli organi societari che ne conseguono, anche alla luce degli obblighi (2381 c.c. e 2086 c.c.) sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Il documento di riferimento principale in cui ravvisare gli effetti in termini di vantaggi compensativi infragruppo è quello della *policy* dei prezzi interni di trasferimento, che normalmente viene formalizzato, proprio per regolare le transazioni *intercompany*.

In quella sede si possono individuare prezzi remunerativi e non remunerativi, compravendite anomale, vincoli a fornire prestazioni gratuite: operazioni "sospette" sulle quali non solo il collegio sindacale, ma anche l'OdV dovrebbero vigilare, per gli evidenti rischi sia di generazione di una crisi che può sfociare in insolvenza, sia di commissioni di illeciti (dirottamenti anomali di risorse, domestici e transfrontalieri).

Si può ulteriormente precisare tuttavia che, quantunque un piano espliciti vantaggi compensativi, anche sulla base di una *policy* di *transfer pricing* formalizzata, l'equilibrio dinamico ed evolutivo (e per converso il disequilibrio) di un gruppo poggia, secondo la scienza aziendale, su attese non tanto meramente

sinallagmatiche, ma di vantaggio “più che compensativo”, essendo l’equilibrio di gruppo una tensione verso lo sviluppo e non verso la conservazione di uno stato raggiunto. Il concorso al gruppo di una singola azienda (pensiamo ad una nuova acquisizione) dovrebbe misurarsi secondo logiche di “gioco a somma diversa da zero” (*win/win*), con vantaggi della gestione comune, sovraaziendale, incrementali e tali da assicurare maggiori livelli di redditività o di altro fattore di sviluppo (nuovi mercati, nuova clientela) a ciascuna azienda facente parte del gruppo.

Va tenuto presente inoltre il fatto che il livello di soddisfazione, almeno a livello di vantaggi compensativi (livello minimo), si riverbera anche nei rapporti con le minoranze, che comunque, pur nei limiti della loro possibilità di intervento strategico, possono condizionare la gestione della società in cui possiedono interessenze, sia in termini di conflittualità, sia in termini di rinuncia a nuovi apporti, sia in termini di mancato consenso, specie se trattasi di operatori del settore.

5. I rischi peculiari dei gruppi aziendali

Esiste, nei gruppi, un possibile **maggiore rischio specifico di accelerazione e contaminazione dei fattori di crisi e di insolvenza** – diversamente dalle singole aziende “libere” nel mercato aperto – proprio per la contiguità delle gestioni aziendali e i rischi strategici specifici di un’azienda appartenente ad un gruppo, la quale, proprio perché a sovranità limitata, non solo è esposta ai rischi di poter essere eterodiretta dal management della capogruppo (mano visibile), ma anche inintenzionalmente (mano invisibile) dagli accadimenti che concernono l’intero gruppo di appartenenza.

Essendo il gruppo un soggetto economico particolare, che unisce in sé sia la condizione unitaria che quella pluralistica, quale *struttura di governo intermedia fra impresa e mercato* (Oliver Williamson, 1985, *cit.*), duplica, in un certo senso i rischi: sia quelli specifici delle imprese monadi, sia quelli delle dinamiche interaziendali, tipiche del mercato, con un potenziale effetto dilatativo dei rischi, ben maggiore rispetto alle aziende monadi, anche a motivo delle particolari e vincolanti politiche di gruppo non sempre favorevoli alla singola società.

Si tratta di un’esperienza e di una sensazione ben presente nel management delle società singole appartenenti ad un gruppo: management che non di rado “teme” gli “imprevisti” e le ripercussioni derivanti proprio dalle dinamiche *intercompany* e

dalle interferenze del management di capogruppo, specie in presenza dei cosiddetti gruppi familiari.

Un esempio di interferenza sostanziale, in grado di alterare gli equilibri a m.l. termine di un'efficiente società del gruppo, è quello di un'azienda impiantistica, la quale – a motivo delle politiche vincolanti di gruppo – era vincolata a rifornirsi dei cavi da installare nei cantieri unicamente presso la consociata produttrice di tali manufatti, a costi pressoché doppi rispetto ai prezzi di mercato, con un sistema di prezzi di vendita presso la clientela fortemente competitivo (costi quindi non trasferibili alla clientela attraverso aggiustamenti di prezzi): tale *policy* non era né temporanea, né discrezionale e quindi esponeva la società a perduranti diseconomie, prive di prospettive di compensazione.

Altro esempio, rimanendo nei gruppi parzialmente sani, è quello di una piccola banca di un grande gruppo bancario, obbligata a commercializzare prodotti finanziari della “fabbrica prodotti” del gruppo (prodotti in perdita, perché a marginalità negativa), eliminando la commercializzazione di altri prodotti, realizzati da altre società esterne e richiestissimi dalla clientela.

In generale, in diversi gruppi, le gerarchie del management della capogruppo nelle varie funzioni accentrate (marketing, commerciale, pianificazione, compliance, ecc.) possono esercitare l'attività di direzione e di coordinamento delle consociate, condizionando le autonomie delle controllate in maniera non necessariamente virtuosa, privilegiando non soltanto l'ottimo di gruppo, ma la continuità di società inefficienti che in condizioni di libero mercato manifesterebbero verso il sistema uno stato di decozione. Il gruppo può essere dunque anche il luogo in cui rimangono a lungo latenti società inefficienti, le cui perdite economiche e criticità finanziarie sono in realtà nascoste e compensate da operazioni infragruppo condotte secondo regole non di mercato, in termini di prezzi e di vincoli all'approvvigionamento interno, con un evidente rischio di propagazione della crisi, specie in assenza di interventi concreti di risanamento.

Questo fenomeno di crisi latente è più difficilmente praticabile, a lungo, (salvo distorsioni di bilancio) nell'azienda individuale, che produce un proprio bilancio esitando da un'economia propria e non condivisa.

Per estendere a livello generale la problematica, può essere opportuno prendere come riferimento lo “Schema di Eccles”⁶, il quale individua quattro fondamentali modelli interpretativi delle strategie e degli assetti dei gruppi.

Limitandoci ai due modelli fondamentali, si distinguono:

- a) **gruppi integrati verticalmente**, caratterizzati dall'appartenenza delle consociate al medesimo business e con un indirizzo strategico essenzialmente unitario da parte di capogruppo, espresso mediante politiche di *transfer pricing* basate sull'obbligo di acquisto interno delle forniture e su prezzi di trasferimento legate ai costi di produzione (non sui prezzi di mercato), con un *mark up* (ricarico) limitato, al fine di incentivare la cooperazione interna;
- b) **gruppi diversificati**, nei quali si consentono maggiori autonomie agli approvvigionamenti esterni, al di fuori del perimetro di gruppo, con prezzi *intercompany* ancorati ai prezzi di mercato, volendo favorire una competitività all'interno del gruppo.

Per la realtà italiana, è evidente che prevalgono i gruppi integrati verticalmente, sostanzialmente monobusiness, fortemente gerarchizzati, specialmente se condotti su base familiare: gruppi con strette interdipendenze tecnico-economiche e quindi anche finanziarie. La crisi di una società operativa (fornitrice di beni o servizi) e ancor peggio di una società commerciale appartenente ad un gruppo integrato si propaga con assai maggiore intensità e velocità – rispetto alle interdipendenze delle aziende operanti nel libero mercato, anche in ambito di distretti industriali – nei confronti delle consociate a monte, a valle o a lato della filiera interna al perimetro di gruppo.

Va detto che il rischio dei gruppi integrati, in presenza di crisi, non è solo quello dell'accelerazione e della propagazione, ma anche quello della mancanza di vie d'uscita. Un' eccessiva pressione dell'attività di direzione e coordinamento, che si manifesta in un sistema di politiche di gruppo fortemente vincolanti, non solo tende ad annullare l'autonomia della consociata, ma la stringe in un “abbraccio pericoloso”: quello delle cosiddette “strategie semplici”, vale a dire strategie di totale dipendenza da un unico acquirente o da un unico venditore (regime di monopolio e monopsonio

⁶ Robert G. Eccles, *The Transfer Pricing Problem. A Theory for Practice*, Heats and Company, Lexington, 1986. L'autore ha definito un celebre modello di correlazione tra strategie aziendali e politiche dei prezzi di trasferimento. Queste ultime trovano legittimazione in quanto risultino adeguate ed evolvano in ragione degli orientamenti strategici del gruppo.

di gruppo), con fortissima concentrazione del rischio d'impresa, poiché consegnano le sorti della singola società all'alea della consociata con cui si integra, o del gruppo di appartenenza. Manca dunque una possibilità di frammentazione del rischio, che andrebbe invece perseguita, specie in epoche di incertezza, coltivando una molteplicità di clienti e di fornitori, con lo sviluppo di un sistema più aperto alle relazioni di mercato.

È interessante il tema dei prezzi di trasferimento basati sui costi di produzione (*cost plus pricing*), perché, pur riconoscendo un *mark up*, la determinazione dei costi di produzione può in concreto essere ancorata a molteplici metodologie (costi variabili, costi diretti, costi pieni), con vari livelli di riferimento e svariate possibilità distrattive e dissipative infragruppo, in grado di produrre significative alterazioni degli equilibri tra differenti consociate, arrivando a svuotare come una cariatide la società penalizzata da tale sistema. Si pensi al caso di una società (poi fallita) produttrice di acque minerali, cedute alla consociata a prezzi basati sul solo costo variabile, con margini di contribuzione invero positivi, ma non sufficienti a coprire i costi fissi: una politica di *transfer pricing* apparentemente remunerativa, ma in realtà funzionale ad una gestione distrattiva.

In definitiva, i gruppi costituiscono “luoghi” che agiscono da acceleratori e amplificatori, sia di performance di successo, sia anche di crisi e di insolvenza, quando le sperequazioni connesse con la mancanza di concreti vantaggi compensativi diventano prassi diffuse e persistenti.

Circa il tema dell'**insolvenza**, in assenza di efficaci sistemi centralizzati di *cash pooling* per la gestione della finanza di gruppo, i dirottamenti di flussi finanziari difficilmente possono essere governati con razionalità a livello infragruppo, data la complessità dei flussi finanziari in entrata e in uscita.

Pertanto, anche al di là di preordinate situazioni di mero *moral hazard*, cioè di sovraesposizione al rischio finanziario (di insolvenza) che aumenta con l'indebitamento prodotto sulla struttura patrimoniale di una consociata procacciatrice di finanza esterna, la mancanza di un sistema adeguato di *cash pooling* o di una pianificazione finanziaria espone il gruppo, ma prima di tutti la società indebitata, ad un rischio di insolvenza praticamente “fuori controllo”: una situazione di esposizione al rischio *in re ipsa*, giacché – mentre le anomalie economico gestionali possono, tutto sommato, notarsi “a vista” (magazzini sovraccarichi, scarsità di ordini, prodotti difettosi, ecc.) – la gestione finanziaria è di per sé invisibile, immateriale e può essere conosciuta, governata e protetta dal rischio finanziario

solamente mediante idonei strumenti di rilevazione, di misurazione (in euro) e di programmazione ad elevata prontezza e predittività.

Pertanto, per le transazioni finanziarie in particolare, l'effettiva applicazione del principio di concreta e affidabile predittività dei vantaggi compensativi non può essere riscontrata in mancanza di idonei supporti di pianificazione finanziaria.

6. Le asimmetrie informative a vantaggio della capogruppo

La struttura tipicamente gerarchica dei gruppi societari, rafforzata dalla concentrazione nella capogruppo delle prerogative di indirizzo e di coordinamento e dall'accentramento delle funzioni strategiche e di regia, determina una condizione tipica di asimmetria nei confronti delle società consociate ed in particolare di asimmetria informativa, se gli organi amministrativi hanno diversa composizione.

Si possono verificare situazioni in cui l'asimmetria informativa non concerne solamente i dati economici, finanziari e patrimoniali della compagine delle società del gruppo, ma anche dati commerciali, tecnici, logistici, soprattutto se una consociata limita la propria operatività alla gestione di una fase di una filiera produttiva e distributiva più complessa.

Questa o altre circostanze analoghe creano le condizioni di dipendenza strategica e operativa della consociata rispetto alla capogruppo, che in sostanza detta obiettivi, vincoli e restrizioni gestionali, funzionali alla gestione comune del gruppo.

Come è ben stato puntualizzato, l'appartenenza ad un gruppo e la fruizione di servizi e prestazioni da parte della capogruppo, che sono espressione della sua attività di indirizzo e di coordinamento, non costituiscono, di per sé, fonti di vantaggi compensativi, ma sono (soltanto) una "premessa"⁷, vale a dire una condizione necessaria ma non sufficiente affinché si producano vantaggi compensativi *concreti e credibili*.

Occorre dunque che a tale premessa seguano fattualmente dei vantaggi compensativi tali da giustificare, sul piano del reciproco tendenziale equilibrio prospettico, i temporanei svantaggi della consociata e gli speculari vantaggi di capogruppo, essendo il gruppo non la mera "estensione della capogruppo".

Quello che va chiarito con la massima attenzione è che, per funzionare efficacemente, il sistema dei vantaggi compensativi – che ribadiamo rappresenta una

⁷ Fabio Di Vizio, *cit.*

condizione di minimo, essendo auspicabile un regime di vantaggi più che compensativi – non deve essere colto come manifestazione di compensazioni spot, occasionali, circoscritte a specifiche operazioni. Questo perché il gruppo e le società che ne fanno parte rappresentano una struttura organizzativa, con dei propri costi di struttura e di funzionamento: una struttura costituita e adattata nel tempo per funzionare al servizio di una strategia di gruppo, rispetto alla quale le singole consociate, nel tempo, si sono specializzate e si sono adattate, con il rischio di non avere una condizione di piena autonomia gestionale.

Detto in altri termini, la singola consociata, specie nei gruppi integrati, vincolando la propria fedeltà e il proprio orientamento strategico a quello dettato dalla capogruppo, tende a sviluppare una condizione di avviamento circoscritta all'appartenenza al gruppo, privandosi al contempo di sviluppare condizioni alternative e più autonome di avviamento. Per fare un esempio, se la consociata produttrice di beni di consumo commercializzati con il marchio della capogruppo (moda, ceramiche, alimentare) rinuncia a sviluppare un proprio marchio, è chiaro che si priva di un fondamentale elemento identitario di carattere durevole, permanente. Ne consegue che il suo equilibrio a tendere dipende non tanto e non solo da un vantaggio compensativo circoscritto ad una specifica operazione (una fornitura di prodotti distribuiti dalla capogruppo attraverso la propria rete di vendita), bensì da un **flusso continuativo**, ininterrotto, di vantaggi compensativi, tali da assicurare alla controllata un *goodwill* legato al concorso alla gestione strategica del gruppo secondo l'indirizzo strategico della capogruppo. Ed è proprio la tensione verso questa continuità di flussi di vantaggi compensativi che rappresenta al tempo stesso il fine economico della società che opera all'interno del gruppo e la fisiologica conservazione di valore del suo patrimonio, anche nell'interesse dei creditori.

In definitiva, l'attenzione per cogliere le ragioni di convenienza di partecipazione ad un gruppo di una singola consociata si fondano sulla continuità di flussi di vantaggi (almeno) compensativi.

Per contro, non mancano i rischi connessi con questa struttura descrittiva e interpretativa delle relazioni infragruppo: la capogruppo, nella sua posizione apicale, in una prospettiva patologica, può infatti agire in maniera opportunistica sfruttando la situazione di subalternità della controllata, che, in quanto priva di condizioni e di risorse strategiche per una piena autonomia propria – perché ha creato o subito condizioni di specificità e di adattamento peculiare alla cooperazione infragruppo (tecnologie, competenze umane, asset specifici) – tenderà ad accettare indicazioni,

vincoli e modificazioni contrattuali e gestionali anche peggiorative. Si tratta del fenomeno economico della cosiddetta “quasi rendita appropriabile” (da parte del soggetto dominante, cioè di capogruppo), in grado di imporre alla controllata condizioni economicamente e finanziariamente svantaggiose entro *range* di tolleranza assai ampi, tanto più quanto questa si sia integrata nella gestione comune del gruppo, senza per contro assicurare flussi compensativi quantomeno equivalenti⁸.

Il sistema delle responsabilità e degli esimenti di cui all’art. 2497 c.c. e 2634 c.c., con i principi affermati dalla giurisprudenza di legittimità, concorre in maniera determinante a produrre dei deterrenti *ex ante* di comportamenti opportunistici, che sul piano aziendale devono trovare rispondenza nell’adozione di assetti organizzativi proattivi e anticipatori, atti a regolare in via sistematica e continuativa la generazione di flussi di vantaggi compensativi soddisfacenti nell’ambito della variegata operatività infragruppo, trovando concreta attuazione in protocolli, politiche di *transfer pricing* equamente remunerative sul piano delle reciprocità, servizi in *outsourcing* a favore delle controllate accentrati presso la capogruppo, investimenti strategici effettuati dalla capogruppo anche a vantaggio delle controllate, attività di pianificazione e budgeting che diano evidenza anche delle convenienze incrociate nella gestione interna al gruppo, oltreché ai profili competitivi di mercato.

Va rimarcato in conclusione il fatto che, quanto più una società capogruppo investe nella direzione di risorse a vantaggio comune delle società del gruppo, tanto più la subalternità di queste (da cui dipende il rischio di operazioni unilateralmente svantaggiose e distrattive a loro danno) trova una compensazione nella opportunità della capogruppo di avvalersene in ottica di sviluppo collaborativo e di riservare nei loro confronti vantaggi più che compensativi.

⁸ Il fenomeno della “quasi rendita appropriabile” e del conseguente rischio di appropriazione di vantaggi unilaterali derivanti da comportamenti opportunistici di un soggetto dominante e in posizione asimmetrica di superiorità informativa, che può condizionare gli equilibri nei rapporti interaziendali all’interno delle forme di aggregazioni di imprese, è stato messo in luce, nell’ambito della letteratura di *Law and Economics*, da Benjamin Klein – Robert G. Crawford – Arman A. Alchian, *Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process*, “Journal of Law and Economics”, 297-326, October 1978.