

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Repert. n. 11257/2014 del 10/11/2014

N. R.G. 7027/2013



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO

- Sezione specializzata in materia di impresa B -

Il Tribunale, in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

**dott. Vincenzo Perozziello**

**Presidente**

**dott. Alessandra Dal Moro**

**Giudice Relatore**

**dott. Enrico Consolandi**

**Giudice**

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. **7027/2013** promossa da:

[Redacted]

**attore**

[Redacted]

**attore**

[Redacted]

**attore**

[Redacted]

**attore**

pagina 1 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014  
RG n. 7027/2013

[Redacted]

**attore**

[Redacted]

**attore**

contro

[Redacted]

**convenuto**

### CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso come da fogli di precisazione delle conclusioni allegati al fascicolo.

pagina 2 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Repert. n. 11257/2014 del 10/11/2014

**Concisa esposizione delle ragioni di fatto e di diritto della decisione**

**Gli attori,**

in qualità di soci di minoranza della s.p.a., hanno chiesto l'accertamento della responsabilità ex art. 2497 c.c. della Holdings spa e la condanna della stessa al risarcimento del danno.

**A. le allegazioni attoree.**

**Gli attori:**

1. deducono che – controllata da che detiene il 69% del capitale sociale - sarebbe pacificamente soggetta all'attività di direzione e coordinamento della convenuta Holdings spa in quanto la stessa, che a sua volta controlla al 100%, è il soggetto tenuto al consolidamento dei suoi bilanci; inoltre e avrebbero la medesima sede ed avrebbero taluni consiglieri o membri del collegio sindacale in comune con ;

2. contestano la correttezza dell'attività di direzione e coordinamento con riguardo ai contratti di *cash pooling* e di deposito a termine della liquidità intrattenuti da con le controllanti, diretta e indiretta, e con la società del Gruppo con le seguenti argomentazioni:

- a. l'attività di *cash pooling*, esercitata - mediante contratti del tipo Zero Balance System (ZBS) - in maniera continuativa nel tempo, avrebbe costituito per una significativa deviazione dall'oggetto sociale: l'operazione non avrebbe un carattere strumentale rispetto all'attività d'impresa e al perseguimento dell'oggetto sociale e pertanto costituirebbe un illecito;
- b. poichè nel corso di tale rapporto contrattuale Fustelpack non avrebbe avuto bisogno di alcun finanziamento, non avendo mai esposto un saldo negativo, sul conto centralizzato avrebbe effettuato solo versamenti, senza trarre, quindi, alcun beneficio da detta attività che sarebbe risultata vantaggiosa solo per i *poolers*;
- c. i tassi d'interesse applicati manifesterebbero:
  - o una diversa remunerazione dei trasferimenti di denaro fra le società del gruppo, rispetto alla quale avrebbe ricevuto un trattamento peggiore (mentre dal 2005 al 2008 avrebbe messo a disposizione di liquidità per circa 20 milioni di euro remunerati al tasso complessivo del 2,2% circa nel 2005, del 2,8% circa nel 2006, del 4% circa nel 2007 e nel 2008, le società estere del gruppo avrebbero prestato alla stessa denaro a tassi pari a circa il 6%)
  - o peraltro il Gruppo si finanzierebbe sul mercato tramite la società quotata irlandese emettendo titoli obbligazionari che garantiscono un rendimento compreso tra un minimo del 6% ed un massimo dell'8,50%: stante la remunerazione richiesta dal mercato per prestare denaro al Gruppo, sarebbe evidente che la regolamentazione del *cash pooling* adottata risponderebbe ad esigenze e direttive tutte esterne all'interesse sociale della società e funzionali a procurare vantaggio esclusivo alla controllante diretta e indiretta e/o al Gruppo;
  - o che, comunque, avrebbe fatto convogliare sul conto centralizzato ingenti liquidità, svolgendo una funzione di finanziamento, senza ottenere una remunerazione adeguata e, comunque, in linea con le remunerazioni che la società avrebbe potuto ritrarre mediante investimenti alternativi, di pari rischio (rating "BB" del Gruppo secondo Standard & Poor's) e durata (medio- lungo periodo);

pagina 3 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: eebb1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Report n. 11257/2014 del 10/11/2014

in media il rendimento in parola sarebbe stato pari al 6,31% nel 2009, al 5,70% nel 2010 ed all'1,5% nel 2011, a fronte di rendimenti nel breve periodo (6 mesi) compresi tra un minimo del 2,06% ed un massimo dell' 4,45%, e rendimenti di medio/lungo periodo (3 anni) compresi fra un minimo del 3,40% ed un massimo del 7,04% (ciò stando alla curva dei rendimenti di obbligazioni senior di emittenti del settore industriale con rating BB);

d. la liquidità "drenata" in favore del gruppo sarebbe, inoltre, stata sottratta dagli amministratori della alla possibilità di impieghi per adeguamenti tecnologici, funzionali all'espansione della produzione; detta politica gestionale sarebbe stata funzionale alla tutela dell'interesse del Gruppo a preservare l'operatività di altre società a scapito della ottimizzazione delle economie di scala che avrebbero potuto e potrebbero svilupparsi in con mirati ed oculati investimenti in nuovi macchinari:

- o negli ultimi anni gli investimenti avrebbero infatti riguardato unicamente il rinnovamento del parco macchine confezionatrici - che è una peculiarità della società in quanto opera nel settore carni/frutta - il *revamping* dell'ondulatore (macchina che trasforma tramite incollatura le bobine di carta in fogli di cartone) e la sostituzione di una fustellatrice con altra usata;
- o mentre si sarebbe rinunciato irragionevolmente ad accrescere la propria quota di mercato tramite l'investimento nell'acquisto di una macchina per la produzione delle tradizionali scatole americane ("scatoloni") obbligando la società a ricorrere ad un conto/lavoro o all'acquisto di prodotto finito da altre società del Gruppo (con maggiori costi di trasporto, maggiore scarto legato alla maggior movimentazione del prodotto, maggiori costi in termini di una quota-parte del margine riconosciuto allo stabilimento del Gruppo, minore flessibilità e tempestività nel gestire il cliente finale, minor competitività sul mercato);

e. gli amministratori della controllata non avrebbero condotto idonea analisi del rischio di insolvenza del gruppo e, più in particolare, delle società a cui il denaro viene prestatato, finendo per accettare un rischio elevato a fronte di un guadagno ritraibile - secondo una valutazione *ante* - assai modesto se non irrilevante;

3. quanto al danno deducono che già solo nel periodo compreso tra gli esercizi 2009 e 2011 la società avrebbe sofferto un *mancato guadagno* quantificabile in:

- euro 1.042.802,10 per il 2009, in euro 1.101.721,60 nel 2010 e in 1.032.111,30 nel 2011 (in ragione del confronto tra il rendimento effettivo e il rendimento di investimenti alternativi a medio lungo termine)

o comunque

- euro 597.509,70 nel 2009, euro 636.339,20 per il 2010 ed euro 535.074,90 per il 2011 (in ragione del confronto tra il rendimento effettivo e il rendimento di investimenti alternativi a breve termine);

il danno annuo per la società andrebbe quindi quantificato:

⇒ per il 2009 da un minimo di euro 597.509,70 ad un massimo di euro 1.042.802,10

⇒ per il 2010 da un minimo di euro 636.339,20 ad un massimo di euro 1.101.721,60

⇒ per il 2011 da un minimo di euro 535.074,90 ad un massimo di euro 1.032.111,30

ogni socio per ogni 1% della propria partecipazione al capitale della società avrebbe subito una perdita di redditività della partecipazione :

⇒ per il 2009 fra euro 5.975,09 ed euro 10.428,02

⇒ per il 2010 fra euro 6.363,39 ed euro 11.017,22

pagina 4 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

⇒ per il 2011 fra euro 5.350,75 ed euro 10.321,11. **Repert. n. 11257/2014 del 10/11/2014**  
e quindi:

- avrebbe subito un danno compreso tra € 176.892,30 e € 317.663,50
- avrebbe subito un danno compreso tra € 88.446,15 e 158.831,75
- avrebbe subito un danno compreso tra € 70.756,92 e € 127.065,40
- avrebbe subito un danno compreso tra € 70.756,92 e € 127.065,40
- avrebbe subito un danno compreso tra € 70.756,92 e € 127.065,40
- avrebbe subito un danno compreso tra € 70.756,92 e € 127.065,40

Analoghe considerazioni, anche in termini di danno, sarebbero riferibili all'anno 2012 nonché al contratto di cash pooling stipulato fra il 2005 e il 2008 dalla \_\_\_\_\_ con la società \_\_\_\_\_ Holding ora \_\_\_\_\_ Holdings \_\_\_\_\_ contratto cui, tuttavia, parte attrice fa cenno senza svolgere alcuna domanda ( cfr conclusioni).

\*

## **B) Le difese della convenuta.**

**B.1 In via preliminare** \_\_\_\_\_ Holdings \_\_\_\_\_ ha eccepito la propria carenza di legittimazione passiva in quanto non sarebbe la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento di \_\_\_\_\_ attività che sarebbe, invece, esercitata da \_\_\_\_\_ come dichiarato dalla stessa \_\_\_\_\_ infatti:

- non varrebbe in proposito alcuna presunzione poiché la convenuta non è "tenuta" al consolidamento del bilancio (essendo a sua volta controllata da altre società con sede nell'Unione Europea, ben potrebbe, ai sensi dell'articolo 27 comma 3° del D.lgs n.127/1991, non procedere alla redazione del bilancio consolidato), bensì procede alla redazione del bilancio consolidato delle società italiane solo in ragione di una scelta di opportunità, in un'ottica di *policy* di gruppo;
- la \_\_\_\_\_, invece, controlla direttamente la società, dispone della maggioranza di voti in assemblea e anche dei voti sufficienti ad esercitare un' influenza dominante; la maggioranza dei membri del consiglio d'amministrazione di \_\_\_\_\_ è costituita da soggetti che fanno capo come amministratori o dirigenti alla \_\_\_\_\_; in concreto quest'ultima provvederebbe a fornire alla controllata \_\_\_\_\_ gli opportuni indirizzi al fine di armonizzare l'attività della stessa con quella del gruppo cui entrambi appartengono (in concreto ciò si ridurrebbe al fatto stesso che sono estese allo stabilimento della \_\_\_\_\_ le iniziative riguardanti le modalità di svolgimento dell'attività produttiva che \_\_\_\_\_ assume per i propri stabilimenti);
- la convenuta non potrebbe neppure essere considerata corresponsabile in via solidale del danno allegato dagli attori, qualora questo fosse ritenuto esistente, poiché non è più parte da dicembre 2008 di alcun contratto *cash pooling*, non ha mai svolto alcun ruolo al fine di indurre alla stipula di tali contratti né è la destinataria dei depositi attivati da quest'ultima;

**B.2 in subordine, nel merito** ha dedotto:

- che il contratto di *cash pooling* del 2005 tra \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ era già stato contestato dai soci \_\_\_\_\_ attori con una denuncia ex art. 2409 c.c., procedimento conclusosi \_\_\_\_\_ con il rigetto del ricorso tanto in primo grado che in appello, con provvedimenti che avrebbero escluso la possibilità di ravvisare nel rapporto contrattuale di *cash pooling* irregolarità gestionali potenzialmente dannose per la società;

pagina 5 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 96884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

11257/2014 del 10/11/2014

poiché il contratto di *cash pooling* concluso tra \_\_\_\_\_ della stessa tipologia del contratto concluso con \_\_\_\_\_ nel 2005, onde per esso varrebbero le stesse conclusioni cui erano pervenuti i controlli giudiziari già promossi dai soci di minoranza su quello precedentemente concluso con \_\_\_\_\_ ;

- il **contratto** di *cash pooling* - che non potrebbe neppure essere considerato uno strumento di finanziamento stante l'utilizzo del sistema dello *zero balance* (ZBS) - costituirebbe comunque uno strumento del tutto legittimo per ottenere una più efficiente gestione della tesoreria aziendale con riguardo ai rapporti tra le società del gruppo e gli istituti di credito (generando l'effetto vantaggioso di compensare i saldi passivi di alcune società con i saldi attivi di altre, realizza, infatti, un risparmio di interessi passivi) e la partecipazione di \_\_\_\_\_ non rappresenterebbe altro che l'adesione della società alla politica di gestione dei flussi finanziari tipica del "gruppo" di società, alle medesime condizioni applicate alle altre consociate;
- il **"deposito"** attivato il 19 ottobre 2010 in favore di \_\_\_\_\_, nel quadro del contratto di *cash pooling*, costituirebbe un deposito di breve periodo rinnovato ad ogni scadenza fino a dicembre 2011, allorquando il rapporto è di fatto proseguito con \_\_\_\_\_ ; ed anche il contratto di *"current account agreement"* concluso, appunto, con quest'ultima, costituirebbe un più articolato accordo infragruppo cui gli amministratori di \_\_\_\_\_ sarebbero giunti dopo attenta ponderazione, al fine di raggiungere una migliore gestione di flussi finanziari rispetto a quella prevista dal contratto di *cash pooling* in essere con \_\_\_\_\_, e con interessi migliori: invero il contratto con \_\_\_\_\_ prevede, oltre a un rapporto di conto corrente, la possibilità per \_\_\_\_\_ di ottenere od offrire la liquidità in eccesso su basi di breve periodo e secondo tassi di interesse parametrati al tasso Euribor;
- i tassi convenuti nell'ambito dell'*agreement* sarebbero adeguatamente remunerativi: infatti i parametri di confronto utilizzati dagli attori, da un lato, sarebbero inattendibili (il *panel* di società industriali considerate, individuate in base allo stesso *rating* (BB) del Gruppo \_\_\_\_\_ sarebbe troppo ampio e non consentirebbe un raffronto concreto e realistico con la situazione del gruppo); dall'altro, sarebbero errati in quanto riferiti a investimenti di medio/lungo termine quando i depositi costituiti dalla controllata, sia nell'ambito del contratto di *cash pooling* con \_\_\_\_\_, sia nell'ambito nel rapporto con \_\_\_\_\_, sarebbero sempre stati di breve a termine, prontamente liquidabili (prevedendo espressamente la restituzione immediata della somma depositata ove mai \_\_\_\_\_ ne avesse avuto necessità, e, comunque, la esigibilità della somma depositata nel termine di 30 giorni in caso di \_\_\_\_\_ sempre possibile - recesso con preavviso dal contratto);
- in altre parole, ai fini di una corretta valutazione della remuneratività dei prestiti/depositi effettuati da \_\_\_\_\_, andrebbero presi a riferimento esclusivamente quegli indici riguardanti gli investimenti a breve termine del medesimo segmento di mercato del gruppo \_\_\_\_\_, mentre il confronto con diverse realtà condurrebbe a risultati fuorvianti;
- peraltro la valutazione dell'adeguatezza dei corrispettivi pattuiti, in un'ottica di Gruppo, non potrebbe limitarsi alla disamina del singolo rapporto, ma andrebbe compiuta considerando il complesso dei rapporti e la circostanza che eventuali condizioni di minor favore in un rapporto possono trovare adeguata contropartita in altri (ottimizzazione delle risorse organizzative, abbattimento di costi, ampliamento delle quote di mercato, utilizzazione economie scala: c.d. vantaggi compensativi);
- si sarebbe, inoltre, sempre trattato di investimenti sostanzialmente privi di rischio poiché il gruppo \_\_\_\_\_, leader mondiale nella produzione di carta per imballaggi e di imballaggi in cartone ondulato, sarebbe noto per la sua solidità e affidabilità economico finanziaria (come confermerebbero gli indici che misurano l'andamento economico reale delle imprese ed in particolare l' \_\_\_\_\_, il rapporto tra indebitamento netto ed \_\_\_\_\_, l'andamento positivo dei CDS (Credit Default Swap), ovvero dei premi che un operatore finanziario paga al mercato

pagina 6 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 96864 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64





Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Report n. 11257/2014 del 10/11/2014

per assicurare il proprio credito per il caso di insolvenza di un specifico debitore, nonché il positivo andamento di borsa dell'azione della società capogruppo quotata alle borse di Londra e Dublino; la stessa sarebbe una società solida, come dimostrano i risultati di esercizio, e la sua controllata rappresenterebbe in Italia la realtà di maggiore rilievo nel settore dell'imballaggio, e, più in particolare, nel settore della carta per imballaggio, del cartone ondulato e del cartoncino litografato, operando con 22 stabilimenti ed oltre 1700 dipendenti;

- le decisioni degli amministratori di relative alle operazioni infragruppo sarebbero state assunte in piena autonomia, nell'interesse della società tenendo conto della sua appartenenza ad un gruppo di rilevante grandezza e importanza: la possibilità di investire la liquidità in maniera alternativa sarebbe stata vagliata e posticipata (nel 2013 infatti è stato acquistato il *casemaker*, cioè una macchina per la produzione degli "scatoloni") secondo scelte gestionali rimesse alla autonomia e discrezionalità dell'organo amministrativo, che, *ex ante*, hanno perseguito una politica di investimento prudentiale volta ad evitare il rischio che ricadesse in una situazione di sovracapacità produttiva, e che ha, *ex post*, prodotto risultati più che positivi;
- quanto al danno, gli attori avrebbero considerato la minor redditività della partecipazione sulla base del differenziale di remuneratività degli investimenti effettuati con i depositi a termini rispetto ad "investimenti alternativi"; tuttavia tale metodo di individuazione del danno da prodotto attraverso l'attività di direzione e coordinamento sarebbe errato, poiché nei rapporti infragruppo si sarebbe dovuto tener conto anche della circostanza che eventuali condizioni di poco favore in un rapporto possono trovare adeguata contropartita in altri; sicché la valutazione di eventuali conseguenze negative di un'attività di direzione e coordinamento deve essere svolta tenendo conto dell'insieme delle azioni poste in essere dall'ente dirigente e del complessivo risultato ottenuto, quale emerge dalla situazione patrimoniale economica e finanziaria della società soggetta all'altrui direzione e coordinamento;
- a quest'ultimo proposito la situazione economico-finanziaria di spa - la cui attività consiste nella produzione e vendita di scatole di cartone ondulato destinate in maniera rilevante all'agricoltura (contenitori per frutta e ortaggi) - negli anni si sarebbe mostrata in costante miglioramento, elemento che attesterebbe la correttezza della gestione societaria e imprenditoriale da parte della controllante: la società avrebbe sempre prodotto utili in crescita e, comunque, ricevuto vantaggi compensativi per l'appartenenza allo stesso in termini di numerosi servizi (cfr. nel dettaglio pag. 41 comparsa);
- la convenuta ha delineato il quadro generale di vantaggi diretti di cui godrebbe grazie all'appartenenza al gruppo:
  - la possibilità dell'uso del nome e del marchio, in virtù del contratto di licenza concluso tra e , senza alcun costo; uso che consentirebbe alla società Fusietpack di avvantaggiarsi degli studi sui potenziali nuovi mercati e prodotti, dello sviluppo dei piani di marketing e di campagne pubblicitarie, del coordinamento dello sviluppo di attività promozionali miranti ad accrescere le relazioni commerciali, del *know how* e delle *best practices* sviluppate centralmente e finalizzate a migliorare i rapporti con i clienti, le tecniche di produzione e la commercializzazione; ed ancora della consulenza sul miglior uso del marchio e del logo anche in relazione all'attività di comunicazione, della rappresentanza a eventi commerciali e industriali; dei rapporti con i media, della tutela in caso di violazione dei diritti di sul marchio;
  - la possibilità di beneficiare a titolo gratuito del contratto di servizi che dal 2010 ha in essere con la consociata per la gestione centralizzata di molti servizi: consulenza in materia di strategia commerciale, finanza e investimenti,

pagina 7 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Report n. 11257/2014 del 10/11/2014

riduzione dei costi; in materia di procedure amministrative contabili e di acquisto, di assicurazioni, legale, fiscale; di sicurezza; di sviluppo formazione del personale; in materia informatica e in materia di rispetto della normativa ambientale;

- la possibilità di utilizzare le iniziative ideate sviluppate e coordinate da risorse del gruppo con riguardo specifico al processo produttivo di Fustelpack:
  - miglioramento delle fustelle rotative realizzato nel 2012,
  - installazione di forni a raggi infrarossi;
  - corsi di formazione relativi a standard operativi da adottarsi con riferimento all'impianto ondulatore;
  - l'adozione di un metodo per la misurazione dello scarto del prodotto;
  - l'utilizzo di strumenti forniti dal gruppo che consentono di analizzare la produttività e di confrontare impianti e produttività con quelli esistenti negli altri stabilimenti in Europa per identificare i punti deboli della linea produttiva ed intervenire per raggiungere maggior efficienza e ridurre i costi;
  - l'utilizzo del sistema operativo "SAP" che consente una gestione più efficiente e informatizzata delle parti di ricambio utilizzato da tutti gli stabilimenti presenti in Italia e permette di ricevere in modo veloce la parte di ricambio di cui ciascun stabilimento ha necessità;
  - la possibilità di utilizzare il servizio di centralizzazione degli acquisti, sia della materia prima strategica che dei materiali secondari, a prezzi, perciò, notevolmente ridotti rispetto a quelli che la società si troverebbe sostenere se dovesse approvvigionarsi come soggetto singolo sul mercato.
- sarebbe, quindi, infondata la allegazione di un danno alla redditività della Fustelpack stante il complessivo effetto dell'attività di eterodirezione e la più che positiva situazione economico-finanziaria della società nonché l' aumentato valore della stessa e, in maniera corrispondente, delle quote di partecipazione dei soci a far tempo dall'ingresso di Fustelpack nel gruppo,

\* \* \*

### C. Motivi della decisione

Ciò premesso il Collegio osserva che la decisione della controversia implica:

- ⇒ la valutazione della sussistenza del rapporto di eterodirezione invocato dagli attori tra Fustelpack e la convenuta o comunque dei presupposti della legittimazione passiva di quest'ultima rispetto alla responsabilità dedotta quantomeno in termini di soggetto che ha beneficiato degli effetti di direttive di gruppo o ha partecipato comunque al fatto lesivo;
- ⇒ la valutazione della sussistenza dei presupposti dell'illiceità dell'attività di eterodirezione contestata, con riguardo nella specie al contratto di *cash pooling* e ai contratti di deposito a termine conclusi con alcune società correlate, e dunque della responsabilità per i danni alla redditività e al valore della partecipazione dei soci di minoranza che hanno chiesto tutela.

\*

**a) Sulle caratteristiche dell'attività di direzione e coordinamento e sulla distribuzione dell'onere della prova in caso di contestazione di illiceità della stessa :**

pagina 8 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reper. n. 11257/2014 del 10/11/2014

- l'adozione di una struttura organizzativa di gruppo, quando spaziale all'esercizio dell'impresa - dunque, ad esclusione di quelle ipotesi in cui l'influenza dominante del socio di controllo sia ispirata a interessi di natura diversa - riceve dall'ordinamento una speciale disciplina che, anzitutto, esprime la legittimità dell'attività di direzione e coordinamento di una società o ente su altre società appartenenti alla struttura organizzativa stessa; anche la relazione d'accompagnamento alla legge di riforme sottolinea che l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento rappresenta un fatto naturale e fisiologico, di per sé legittimo, che, tuttavia, al contempo richiede che siano prefissati i limiti oltrepassati i quali una tale attività diviene illegittima e fa sorgere la responsabilità di colui che, per tal modo, ne abusa; perciò la direzione e coordinamento devono essere caratterizzate, ex art. 2497 c.c., dall'osservanza di principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società controllate, nel senso che l'unitarietà della direzione non può giustificare l'utilizzo delle gestioni delle imprese controllate ad esclusivo beneficio dell'interesse delle società controllanti, bensì per il coordinamento degli interessi delle due; l'inosservanza dei principi di corretta gestione predetti espone a responsabilità le società controllanti, insieme con i propri amministratori;
- poiché l'*attività di direzione e coordinamento* in se stessa è "legittima" e la norma individua solo i limiti di detta liceità, cioè casi e situazioni in cui essa, in presenza di determinate circostanze, diviene illegittima, l'attore che invochi la responsabilità ex art. 2497 c.c. deve allegare e provare :
  - *la sussistenza* di una situazione di direzione e coordinamento in capo alla convenuta
  - *le concrete modalità di esercizio della stessa* in tesi illegittime,
  - *l'evento dannoso*, ovvero il pregiudizio arrecato al valore o alla redditività della partecipazione in ragione di detto concreto esercizio

#### **a.a. L'individuazione della condotta e la presunzione di cui all'art. 2497 sexies c.c.**

- Secondo l'opinione prevalente in dottrina e giurisprudenza, l'attività di direzione e coordinamento costituisce un' "*attività di fatto*", **giuridicamente rilevante**, che si esprime principalmente come influenza dominante sulle scelte e determinazioni gestorie degli amministratori della società eterodiretta che ne sono i naturali referenti e destinatari;
- perciò per **attività di direzione e coordinamento** deve intendersi l'esercizio in concreto di una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa, cioè sulle scelte strategiche e operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali; si tratta dell'espressione di un potere di ingerenza che si esplica attraverso un flusso costante di istruzioni impartite alla società eterodiretta che si traspongono in decisioni dei suoi organi.

Poiché l'esercizio di detto potere di ingerenza non consiste in forme tipiche e ricorrenti (com'è, invece, ad esempio, per l'attività del consiglio di amministrazione, come si evince ex [art. 2381 c.c.](#)) - ma assume connotati multiformi, esso si può esprimere con le modalità più svariate "( *dal colloquio tra presenti, al colloquio telefonico, alla mail, al fax, al verbale di c.d.a., ecc.*).." ( Trib.

pagina 9 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reperim. 11257/2014 del 10/11/2014

Milano 20.1.2013), che, ovviamente, molto dipende dalle circostanze che gli organi amministrativi della *holding* e della società eterodiretta siano composti in maggioranza dalle stesse persone, nel qual caso "l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento assumerà connotati particolarmente informali, non essendo necessaria comunicazione intersoggettiva, ed invece traducendosi automaticamente la volontà della società dirigente in seno all'organo gestorio della società diretta" ( Trib. Milano cit.).

Quindi:

- se la direzione unitaria costituisce "attività di fatto" che si manifesta in modo *multiforme*,
- si deve concludere che il "potere" di direzione e coordinamento **può** discendere dal controllo partecipativo a mente dell'art. 2497sexies c.c. (cioè dal "surplus di potere" di cui gode il "socio controllante") **ma non è necessariamente collegato ad esso**, potendosi esprimere nel contesto unitario dell'impresa entro il cui perimetro si collocano le società del gruppo a prescindere dalla relazione diretta di controllo;
- può accadere, perciò che vi sia controllo senza direzione e coordinamento, e viceversa, direzione e coordinamento pur in assenza di controllo, poiché ciò che rileva non è la mera possibilità di esercitare un'influenza dominante su una o più società, ma **l'esercizio effettivo di tale influenza** attraverso un'attività di direzione e coordinamento;
- ciò consente di comprendere il senso della disciplina dell'art. 2497 sexies c.c., in base alla quale "si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che, comunque, la controlla ai sensi dell'art. 2359", disciplina che, invero, agendo sul regime probatorio della fattispecie, si limita a individuare in via presuntiva la soggezione astratta al potere di direzione e coordinamento delle società "controllate" ai sensi dell'art. 2359 c.c. o comunque di quelle "comprese nell'area del consolidamento" a norma dell'art. 25, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, e l'imputabilità del suo esercizio all'ente o alla società di vertice, vale a dire quello/a che "controlla senza essere a propria volta controllato" (e che perciò è tenuto al consolidamento); mentre resta fuori dalla presunzione il fatto che l'ente che si trovi in questa posizione abbia in concreto esercitato l'attività di direzione coordinamento sulla "società controllata" in relazione ai fatti addebitati (opinione che pare avvalorata dal dato normativo di cui all'art. 2497 ter c.c. che, a proposito degli obblighi di motivazione degli amministratori della eterodiretta, espressamente prevede che gli stessi sussistano quando le "decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento" siano "da questa influenzate", con ciò presupponendo chiaramente che, pur in presenza di una eterodirezione, non è scontato (e tanto meno presunto) che le scelte di gestione contestate siano frutto di influenza;
- perciò:
  - la presunzione legale riguarda solo l'eventuale eterodirezione in capo all'ente che controlla o è tenuto al consolidamento del bilancio della società eterodiretta;
  - resta "salva" la possibilità di provare che l'ente che effettivamente esercita l'attività di direzione e coordinamento è diverso da quello che si trova rispetto alla società eterodiretta nelle condizioni di cui all'art. 2497 sexies c.c. ;

pagina 10 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

- resta del tutto integro, in un caso o nell'altro, Report n. 11257/2014 del 10/11/2014  
provare l'esercizio **in fatto** dell'eterodirezione con riguardo alle operazioni gestorie  
contestate.

Nella specie, gli attori invocano la presunzione di cui all'art. 2497 sexies c.c. agli effetti della legittimazione passiva della società convenuta in quanto asseritamente "tenuta" al consolidamento del bilancio; la convenuta, tuttavia, contesta sia la sussistenza del presupposto della presunzione (l'obbligo di provvedere al consolidamento del bilancio di che pure effettua) sia, comunque, l'esercizio da parte sua di un'attività di eterodirezione sulla controllata indiretta

\*

#### **a.b. L'eccezione preliminare di carenza di legittimazione passiva:**

- Fustelpack, come risulta dal registro delle imprese, è soggetta ad attività di direzione e coordinamento della ;
- parte attrice ha sostenuto che, diversamente da quanto risulta dalla pubblicità legale, sarebbe "pacifico che sia soggetta all'attività di direzione e coordinamento ...di Holdings in quanto soggetto tenuto al consolidamento dei suoi bilanci" (citazione pag. 12);
- la convenuta ha, tuttavia, replicato di non essere "tenuta" al consolidamento del bilancio, essendo, a sua volta, controllata da altra società del gruppo (art. 27 3° co.d.lgs cit.), e di effettuare questa attività di consolidamento del segmento italiano del gruppo non per obbligo legale ma per mera opportunità, secondo una policy di gruppo; sicchè ha affermato che nel caso di specie non potrebbe essere invocata nei suoi confronti la presunzione legale ex art. 2497 sexies c.c;
- gli attori pur convenendo sul fatto che "la scelta di di consolidare il bilancio di ..non deriva da un obbligo di legge" ( cfr. prima memoria di replica pag. 2), da un lato, reputano che, comunque, possa valere la presunzione di cui alla norma citata; dall'altro affermano che la scelta del Gruppo di far consolidare i bilanci delle società italiane a - unitamente al fatto che questa nomina di fatto la totalità degli amministratori della controllata al 100% controllante di - dimostrerebbero, comunque, la riconducibilità a dell'unicità delle strategie finanziarie, industriali e commerciali delle società del gruppo aventi sede in Italia.

In proposito il Collegio osserva :

- poiché la presunzione opera (invertendolo) sull'onere probatorio, e, quindi, introduce una deroga ad un principio generale, pare al Tribunale che non si possa estendere l'interpretazione della presunzione oltre il dato letterale della norma, la quale perciò non può essere applicata anche al caso in cui una società del gruppo non sia "obbligata" al consolidamento (aspetto su cui le parti in causa concordano);

pagina 11 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Report n. 11257/2014 del 10/11/2014

- ne deriva che, esclusa la presunzione di legge, resta a carico degli attori la prova del fatto che la convenuta abbia esercitato attività di direzione e coordinamento in ordine alle concrete scelte che gli attori assumono dannose per la società.

\*

- A questo proposito gli attori hanno dedotto che :
  - i. \_\_\_\_\_ controlla al 100% la \_\_\_\_\_ (controllante diretta dichiaratamente esercente attività di direzione coordinamento) onde, “in via indiretta”, eserciterebbe il potere di eterodirezione su \_\_\_\_\_ ;
  - ii. tale controllo sarebbe tanto più evidente per il fatto che le due società ( \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ ) hanno la medesima sede sociale;
  - iii. alcuni soggetti rivestono il medesimo ruolo di consiglieri o membri del collegio sindacale in \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ e/o in \_\_\_\_\_

**La deduzione degli attori sul punto è risultata fondata:**

- a. pur in presenza di una *sub-holding* ( \_\_\_\_\_ ) è ben possibile che la *holding* “di vertice” ( \_\_\_\_\_ ) operi direttamente come centro propulsore dell’ambito del gruppo che ad essa fa capo, o *influenzi* la *sub-holding* affinché questa trasmetta alle sue controllate le direttive di vertice; la *sub holding* , peraltro, potrebbe autonomamente uniformarsi alle direttive di vertice nell’elaborare le politiche di settore;
- b. sono perciò possibili diversi scenari:
  - a. che la *holding di vertice* sia il soggetto che effettivamente esercita l’attività di direzione e coordinamento sulla controllata indiretta e che, quindi, risponda direttamente verso i soci e i creditori di questa dell’eventuale esercizio scorretto di tale attività ;
  - b. che la *holding di vertice* eserciti un’influenza sulla *sub holding* e che questa si uniformi alle direttive della *holding di vertice* nell’esercitare a sua volta la propria attività di direzione e coordinamento, e, quindi, risponda dell’eventuale scorrettezza di tale attività verso creditori e soci della eterodiretta unitamente alla *holding di vertice* che, attraverso l’influenza predetta “partecipa al fatto lesivo” ex art. 2497 2°c.c.;
  - c. che la *holding di vertice*, pur non esercitando attività di direzione e coordinamento nei confronti della controllante indiretta, né influenzando l’attività di direzione e coordinamento della *sub holding*, tragga vantaggio dalla scorretta attività di direzione e coordinamento della *sub holding* (per es. in termini di incremento del valore della sua partecipazione nella *sub holding* che eserciti una scorretta attività di eterodirezione nell’interesse proprio), e, quindi, risponda verso creditori e soci della eterodiretta (nei limiti del vantaggio conseguito) “in quanto soggetto che ha consapevolmente tratto beneficio” dal fatto lesivo ex art. 2497 2°c.c.;
- c. benchè nella fattispecie all’esame del Tribunale, in astratto, potrebbero darsi tutti gli scenari sopra individuati, reputa il Collegio che sussista un quadro di elementi precisi e concordanti che avvalorano la prima ipotesi (che è quella che gli attori allegano), ovvero inducano a ritenere che \_\_\_\_\_, *holding di vertice*, eserciti direttamente l’attività di direzione e coordinamento sulla \_\_\_\_\_, quantomeno con riguardo alla gestione degli aspetti finanziari della società (ben

pagina 12 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reperio n. 11257/2014 del 10/11/2014

potendo essere che la *sub holding*, eserciti, invece, tutto autonomamente, l'attività di eterodirezione con riguardo alla gestione degli aspetti produttivi e commerciali);

d. in questa prospettiva rilevano i seguenti elementi:

- come asserisce la stessa convenuta in atti, “ è una società finanziaria di partecipazioni” che opera “con circa 24 dipendenti dedicati al coordinamento tecnico-amministrativo delle società direttamente controllate”;
- nel suo Board siedono da anni il sig. \_\_\_\_\_ responsabile della pianificazione fiscale del gruppo “ \_\_\_\_\_” e, quale **Presidente**, il sig. \_\_\_\_\_ che è il direttore finanziario del Gruppo per l'Italia; il sig. \_\_\_\_\_ da sempre viene designato da \_\_\_\_\_ quale membro del consiglio di amministrazione di \_\_\_\_\_ (do. 18 e 19), ed è lui che risulta essere delegato dal socio di controllo per l'approvazione del bilancio 2011 giusta delega del socio \_\_\_\_\_. circostanza che rende assai visibile ed immediato il rapporto di controllo indiretto (è proprio colui che nel contempo siede nel Cda di \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ che è delegato per la partecipazione all'assemblea dei soci di \_\_\_\_\_).
- è la stessa \_\_\_\_\_ a dichiarare nel bilancio consolidato relativo all'esercizio 2011 che la finalità della capogruppo è quella di fornire alle società controllate “*assistenza agli acquisti*” “ *con particolare attenzione alla gestione ed alla ottimizzazione dell'area finanziaria nell'ottica di un costante miglioramento dei processi di controllo dei flussi di cassa e di razionalizzazione con i finanziatori*” ( doc. n 21);
- \_\_\_\_\_ consolida il bilancio di \_\_\_\_\_ (in cui si sono fuse per incorporazione le società \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_) e di \_\_\_\_\_ scelta che, anche se non determina la presunzione di cui all'art. 2497 c.c., è comunque un indice del fatto che il Gruppo \_\_\_\_\_, nella catena di controllo, individua in \_\_\_\_\_ la società che ha la responsabilità di gestire – attraverso la redazione del consolidato quale strumento non solo informativo ma anche organizzativo delle società che a lei succedono nella catena di controllo – gli aspetti patrimoniali e finanziari del segmento italiano del gruppo;
- \_\_\_\_\_, come risulta dal bilancio, esegue prestazioni di servizi - compresi quelli di tesoreria - direttamente in favore di \_\_\_\_\_ (doc. 22 -22), la quale le corrisponde ogni anno oltre 170.000 euro;
- \_\_\_\_\_ - che dichiara di esercitare l'attività di direzione e coordinamento su Fustelpack e che dipende a sua volta da \_\_\_\_\_ che la controlla al 100% - non opera in autonomia a livello di politica finanziaria (che è quel che qui interessa) come evidenzia il fatto che:
  - le due società hanno sede legale al medesimo indirizzo a Milano e sede operativa nel medesimo fabbricato in Noviligure;
  - le due società hanno sede legale al medesimo indirizzo a Milano e sede operativa nel medesimo fabbricato in Noviligure;
  - il sig. \_\_\_\_\_ - responsabile finanziario del Gruppo per l'italia - è membro del Board di \_\_\_\_\_ e di \_\_\_\_\_;
  - lo stesso condivide gli uffici del sig. \_\_\_\_\_ membro del cda di \_\_\_\_\_ nominato da \_\_\_\_\_ e, dal 2001 cioè dall'acquisizione, amministratore anche della \_\_\_\_\_ ;

pagina 13 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reperio n. 11257/2014

- i due consiglieri, peraltro, si sono alteramente guidati dalla guida di s.p.a. in ( doc. n. 24), e sono entrambi incorporata insieme a s.p.a. in ( doc. n. 24), e sono entrambi membri del CdA dell'altra società italiana (doc. n.25) controllata al 100% da da, la quale, evidentemente, attraverso la nomina di tali soggetti, realizza l'unitarietà del suo indirizzo di politica finanziaria del gruppo nei confronti delle controllate italiane ;
- non ha una struttura operativa autonoma quanto a servizi contabili, amministrativi, tecnici, di assistenza informatica, di elaborazione paghe, di assistenza agli acquisti (attività amministrativa) né, soprattutto, "di gestione ed ottimizzazione dell'area finanziaria nell'ottica di un costante miglioramento dei processi di controllo dei flussi di cassa e di razionalizzazione dei rapporti con i finanziatori" (attività gestionale che invece come detto, dichiara espressamente di esercitare) ed utilizza, invece, i servizi prestati in proposito da (verso corrispettivi pari a oltre il 90% del risultato di esercizio, la cui entità lascia presumere la capillarità e la pregnanza di tali servizi; cfr doc. 15 e 16 , pag. 5 relazione sulla gestione );
- **con riguardo, poi, alla specifica attività contestata – cash-pooling e connessi depositi/ finanziamenti in favore di e - risulta che :**
  - i contratti di cash- pooling conclusi tra il giugno e il luglio del 2010 tra e e tra e (doc. 30 e 33 conv.) sono identici quanto a clausole negoziali e condizioni applicate, il che rende presumibile che le istruzioni e la direzione in proposito a , siano pervenute da un terzo, posto al vertice anche di cioè la quale è stata in precedenza parte (quale società tesoriere) di analogo contratto (concluso nel 2005 e rimasto in essere fino al 2008), nel quale si dava espressamente atto del fatto che l'interesse perseguito era quello di "pervenire ad una razionalizzazione della struttura finanziaria attraverso la concentrazione automatica della liquidità delle società italiane del gruppo sul conto di tesoreria della spa ( oggi ) ... la estensione alle società italiane del gruppo delle migliori condizioni ... e in generale , la ottimizzazione del ricorso al credito bancario" ( doc. n. 22 conv.);
  - la decisione di risolvere detto primo contratto ( con ) fu contestuale alla conclusione di un analogo contratto con la società ( doc. 25) e all'attuazione di un programma di fusione per incorporazione in di tutte le società che erano controllate da al 100% , ovvero e , che diede vita alla nascita di , programma la cui ideazione ed esecuzione è evidentemente imputabile a , società da cui promanavano le decisioni strategiche in punto accentramento della tesoreria e altre funzioni di assistenza finanziaria
  - nell'ambito di tale programma fu coinvolta anche , il cui Presidente all'epoca dichiarò, nel corso del Cda del 12.12.2008, che " a seguito di attesi mutati rapporti che si andranno a creare all'interno del Gruppo e, più precisamente, a seguito della prospettata fusione che andrà a coinvolgere, entro

pagina 14 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99864 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64





Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Report n. 11257/2014

il corrente mese di dicembre, la società *Sopraname* s.p.a in qualità di incorporante, e le società *e* in qualità di incorporate, sarebbe più corretto incentrare il rapporto di cash pooling sulla società controllante diretta che assumerebbe la funzione di tesoriere” ( poi divenuta ).

\*

e. Le difese della convenuta in proposito sono da ritenersi inconferenti:

- la convenuta ha contestato la sussistenza dei presupposti dello schema del controllo invocato da parte attrice osservando che, seguendo il suo ragionamento, la società esercente il potere di direzione non sarebbe la *bensi* la società al vertice del Gruppo che a sua volta la controlla ( ): l'argomento è suggestivo ma non efficace poiché gli attori non invocano, in sé, la risalenza del potere di controllo su *;* *bensi* affermano che, stante la catena di controllo, vi sono risultanze plurime e concordanti ( quelle sopra riferite) che fanno ritenere che le direttive relative alle scelte di politica finanziaria in discussione effettivamente promanassero (e promanino) da *;* sicchè la convenuta, intendendo confutare l'argomento di controparte, non avrebbe dovuto limitarsi ad ipotizzare la risalenza del potere di direzione fino al vertice di tutto il Gruppo *,* ma avrebbe dovuto allegare e dimostrare che le direttive nella materia di cui si discute non furono (e non sono) frutto dell'autonomia gestionale della holding posta al vertice del segmento italiano del gruppo ( *),* bensi pervennero (e pervengano) da un soggetto diverso, a sua volta posto in una posizione di vertice rispetto a quest'ultima;
- la convenuta ha, poi, invocato il fatto che è a dichiarare di esercitare l'attività di direzione coordinamento su *;* ma, da un lato, ciò costituisce solo adempimento di obblighi pubblicitari circa la sussistenza di un'attività di direzione e coordinamento su *che non impedisce* agli attori di fornire una prova diversa; dall'altro, il fatto che *- a dire della convenuta - estenda “allo stabilimento di le iniziative riguardanti le modalità di svolgimento dell'attività produttiva che assume per i propri stabilimenti”* (cfr comparsa) non significa che le siano imputabili anche le direttive che riguardano la specifica attività contestata.

\*

**In conclusione:**

- a. deve ritenersi accertata la sussistenza di un potere di direzione e coordinamento in capo a *nei confronti di* con riguardo alla gestione della sua finanza;
- b. deve ritenersi accertato che tale potere di direzione e coordinamento si sia manifestato attraverso l'emanazione di direttive in materia di accentramento della tesoreria e di altre funzioni di assistenza finanziaria, ed in particolare in relazione alla conclusione dei contratti di cash-pooling e di deposito/finanziamento con le società tesoriere del gruppo , e , secondo unapolitica finanziaria attuata almeno sin dal 2005.

\*

pagina 15 di 23

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Repert. n. 11257/2014 del 10/11/2014

**a.c. L'antigiuridicità dell'attività di direzione e coordinamento: la violazione dei principi di corretta gestione**

A fronte della allegazione di attività di eterodirezione dannosa sull'attore incombe la dimostrazione che l'atto o l'attività dannosa che si assume compiuta dagli amministratori della società eterodiretta, per effetto dell'influenza della dirigente, non è sorretto da una giustificazione economicamente razionale nella prospettiva della controllata, mentre è coerente con un "disegno di gruppo" tale per cui l'atto o l'attività dannosa ha determinato un vantaggio solo per l'ente dirigente - o per altra società del gruppo.

Nella specie la doglianza dei soci di minoranza si fonda sull'assunto che:

- la società esercente attività di direzione coordinamento avrebbe **drenato la liquidità** della società controllata la quale avrebbe svolto una funzione di finanziamento, non prevista dal suo oggetto sociale (che riguarda la produzione di imballaggi di cartone ondulato e preveda la possibilità di compiere operazioni finanziarie solo "*in via non prevalente e del tutto occasionale e strumentale per il raggiungimento dell'oggetto sociale*") senza ottenere una remunerazione adeguata e, comunque, in linea con le remunerazioni che la società avrebbe potuto ritrarre mediante investimenti alternativi, di pari rischio (rating "BB" del Gruppo secondo Standard & Poor's) e durata (medio- lungo periodo); onde sarebbe evidente che la regolamentazione del *cash pooling* adottata risponderebbe ad esigenze e direttive tutte esterne all'interesse sociale della società e funzionali a procurare vantaggio esclusivo alla controllante e/o al Gruppo;
- la politica finanziaria predetta (drenaggio sistematico della liquidità in favore del gruppo) avrebbe "di fatto imposto" agli amministratori di di non effettuare investimenti, per adeguamenti tecnologici e in nuovi macchinari, funzionali all'espansione della produzione, in funzione, non solo dell'interesse del Gruppo a non limitare la liquidità disponibile, ma anche dell'interesse di altre società del Gruppo a non vedere occupati segmenti di mercato da una concorrente; avrebbe, cioè, esercitato il suo potere di direzione per preservare l'operatività di a scapito della ottimizzazione delle economie di scala che avrebbero potuto svilupparsi in ;  
in particolare gli attori hanno lamentato che il mancato impiego della liquidità in funzione di nuovi investimenti, e segnatamente per l'acquisto di un macchinario strategico, il *case-maker* (poi acquistato nel 2013), avrebbe determinato lo slittamento di uno sviluppo commerciale nel settore degli scatoloni in cui era già presente senza alcuna concorrenza la controllante : ciò avrebbe generato minori ricavi e minori utili (causa i costi maggiori delle lavorazioni fatte necessariamente eseguire a ) e una diminuzione del valore delle partecipazioni detenute dai soci di minoranza;
- le operazioni di *cash pooling* avrebbero, altresì, generato un danno "*ancorché potenziale*" esponendo la società al rischio di accertamenti fiscali relativi ad eventuali ipotesi di c.d. *transfer pricing intercompany*.

\*

pagina 16 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99694 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: eebb1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64

Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

**Con riguardo alla dedotta condotta illecita** e ai criteri di qualificazione della sussistenza della stessa, cui il Tribunale deve attenersi, in via di principio, **si osserva** :

1. ex art.2497 c.c. perché operi la **responsabilità** diretta verso i soci della controllata della società dirigente, è necessario il concorso, con riferimento all'atto o alla decisione assunti dalla società controllata, **di due elementi**, espressamente previsti dalla norma:
  - (a) l'esercizio dell'attività di direzione coordinamento nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui,
  - (b) in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della società controllata.
2. il requisito dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento **nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui**, evoca un'ipotesi del "conflitto di interessi" che tipicamente può manifestarsi tra quello "proprio" della società capogruppo (o di altre società del gruppo) e quello della società controllata (cui sono collegati gli interessi dei soci di minoranza oltre che dei creditori); l'orientamento giurisprudenziale e dottrinale oramai consolidato esclude, infatti, la sussistenza di un "*superiore interesse di gruppo*" tale da legittimare *indiscriminatamente* il sacrificio degli interessi di cui è portatrice ciascuna delle singole società che lo compongono: l'autonomia soggettiva e patrimoniale di ciascuna delle società parte di un gruppo e l'autonomia e il dovere di fedeltà a cui sono tenuti gli amministratori di società, pongono in capo a questi ultimi **l'obbligo** di perseguire in primo luogo l'interesse della singola società, che non può essere illegittimamente sacrificato a quello del gruppo;  
le dinamiche presenti nella prassi dei gruppi societari e la tendenza, **legittima**, della capogruppo a condizionare o addirittura ad imporre alle controllate, o comunque alle società collegate, le proprie strategie economico-finanziarie, delineando in tale maniera la "strategia del gruppo", impone la necessità di addivenire ad **un adeguato e ragionevole contemperamento degli interessi in gioco**, che deve tener conto anche dei soci di minoranza, cui il legislatore ha inteso attribuire una specifica tutela proprio in considerazione del "danno riflesso" che essi possono ingiustamente patire per effetto di decisioni che vengono assunte dalla loro società solo in quanto la stessa appartiene ad un gruppo, e che si esprime in termini di perdita di redditività o di valore della partecipazione;
3. in quest'ottica assumono rilievo i c.d. **vantaggi compensativi**, nel senso che il sacrificio che la singola società può essere chiamata a sopportare - nell'ottica e nella logica del gruppo di appartenenza - deve ritenersi legittimo in presenza di adeguate contropartite: non necessariamente deve trattarsi di vantaggi diretti e certi, ma anche di vantaggi indiretti e mediati che però, siano effettivi e derivino proprio dalla partecipazione della singola entità al gruppo; ne consegue che la **violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale** della società controllata realizzata con scelte che rispondono ad **interessi propri della controllante** o di altre società del gruppo e non all'interesse sociale della controllata, saranno fonte di responsabilità quando sono state assunte (ed attuate dagli amministratori della controllata) senza aver cura di verificare che la società che subisce la direttiva, veda, o possa vedere in futuro, compensato il sacrificio del proprio interesse determinato dal singolo atto o dalla specifica attività pregiudizievole oggetto della direzione, con i vantaggi che obiettivamente le

pagina 17 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reperibilità n. 11257/2014 del 10/11/2014

derivano dalla sua appartenenza al gruppo, anche sotto profilo in ambito diverso da quello in cui si è manifestata la condotta pregiudizievole;

la presenza di vantaggi compensativi, dunque, incide, per espressa previsione normativa, sulla **sussistenza della responsabilità**: “non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell’attività di direzione e coordinamento” ( art. 2497 c.c.);

benché la formulazione della norma si presti ad interpretazioni diverse (onde è dibattuto se essa intenda introdurre un elemento di esclusione della “responsabilità” che riguarda la sussistenza del presupposto di questa in termini di danno o in termini di “illiceità della condotta” - e quindi dell’“ingiustizia” del danno - poiché in presenza di vantaggi compensativi debba ritenersi che l’attività di direzione e coordinamento sia stata esercitata nel rispetto della regole di corretta gestione societaria), sembra chiaro comunque che, alla luce della stessa, i soci di minoranza – che non essendo receduti dalla società hanno accettato questa “forma di investimento” del loro patrimonio - non potranno lamentare una lesione dell’interesse alla valorizzazione e alla redditività della partecipazione sociale quando i risultati della gestione della società eterodiretta, nel suo complesso, siano coerenti con i termini di rendimento del capitale investito in essa che è ragionevole e logico attendersi da una società che non agisce sul mercato come un soggetto autonomo ma come un soggetto inserito in un gruppo.

\*

**Ciò premesso e venendo alle operazioni contestate si osserva:**

- a. anzitutto va **distinta** la considerazione del contratto di *cash- pooling* da quella dei contratti di *deposito a termine*, che gli attori paiono trattare indistintamente:
- o aveva dapprima aderito al contratto di *cash pooling* in capo a ( 2005-2008); poi, nel dicembre 2008, in sostituzione di detto contratto ha aderito a quello facente capo a il quale, in data 10.7.2010, è stato sostituito da altro contratto sempre di *cash pooling* facente capo a nell’ambito del quale sono stati concordati migliori tassi di interesse ( cfr verbale CdA del 9.7.2010 sub doc. 31);
  - o il **cash pooling** – che prevede che le singole società stipulino singoli contratti di conto corrente con la società *pooler* che ha stipulato un contratto di conto corrente con un’azienda di credito su cui fa confluire, di norma, giornalmente tutti i movimenti che transitano per i conti correnti delle singole società - **in sè non è una scelta contraria a principi di corretta gestione**, ma risponde ad esigenze di efficiente gestione della tesoreria aziendale con riguardo ai rapporti tra le società del gruppo e gli istituti di credito: esso, infatti - come sostiene la convenuta – se, da un lato, non può essere considerato uno strumento di finanziamento stante l’utilizzo del sistema dello *zero balance*<sup>1</sup>, dall’altro, si limita a generare l’effetto vantaggioso di compensare i saldi passivi di alcune società con i saldi attivi di altre, realizza solo un risparmio di interessi passivi; onde la partecipazione a questo tipo di contratto da parte di alle medesime condizioni applicate alle altre consociate, non rappresenta altro che l’adesione della società alla politica di gestione dei flussi finanziari tipica del “gruppo” di società;

<sup>1</sup> Sistema ( ZBS) che prevede che le singole società aderenti al *cash pooling maturino* giornalmente un **credito o un debito** verso la società tesoriere per effetto dell’azzeramento (giornaliero) dei singoli conti correnti il cui saldo viene riversato sul conto accentrato, **nonché interessi attivi o passivi** per effetto delle operazioni che giornalmente vengono compiute sul conto unitario



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

ver. n. 11257/2014 del 10/11/2014

- o il fatto che *ex post* risulti che la [redacted] non abbia manifestato allo Stato) l'esigenza di attingere alla tesoreria di gruppo per far fronte agli impegni finanziari connessi alla propria attività aziendale, e quindi non si sia di fatto ad oggi avvalsa del risparmio in termini di minori oneri passivi che il sistema propizia, non ha alcun rilievo agli effetti di definire *ex ante* la sua adesione al sistema di tesoreria centrale contraria al suo interesse, né consente di individuare in capo a [redacted] alcun danno (del tutto ipotetica ed astratta essendo rimasta, infatti, la doglianza relativa al *rischio dell'investimento*" in questi termini compiuto dalla società, stanti la solidità del Gruppo ( leader mondiale nel settore) e l'assenza di qualunque indice di rischio della solvibilità delle società che di volta in volta hanno assunto il ruolo di tesoriere; ed altrettanto astratta ed ipotetica essendo rimasta l'altra doglianza degli attori relativa al rischio connesso al c.d. "transfer pricing");

\*

**b. quanto ai contratti di deposito si osserva:**

- i contratti in questione sono quelli con [redacted] e [redacted]; si è trattato, quanto a [redacted] di un contratto di deposito a termine di sei mesi stipulato il 19.10.2010, inizialmente per l'importo di 18 milioni di euro, poi incrementato fino a 21 milioni, e rinnovato a scadenza (semestrale prima e mensile dall'aprile 2011) fino alla sua chiusura nel dicembre 2011, quando detto rapporto è proseguito con [redacted]; quanto a [redacted] si tratta di un contratto (*current account agreement* del 10.7.2010 sub doc. 30 conv., l'unico allo stato in essere tra [redacted] e società del gruppo) che prevede, oltre alla nascita di un rapporto di conto- corrente tra [redacted] e [redacted] (in funzione del *cash pooling* e a condizioni del tutto analoghe a quelle in essere tra [redacted] e altre società del gruppo), anche la possibilità che ottenga ed offra liquidità (quella in eccesso) su basi di breve periodo e secondo tassi indicati; in particolare l'accordo prevede la possibilità di attivare depositi temporanei o di ottenere finanziamenti con scadenza non superiore a sei mesi e con remunerazioni parametrate ai tassi euribor; sulla base di detto contratto [redacted] dal 21.12.2011 ( dopo la scadenza dell' analogo contratto in essere con [redacted] ) ha attivato un deposito temporaneo della durata di 6 mesi in favore di [redacted], remunerato secondo il tasso euribor aumentato di 50 punti base;
- gli attori deducono che detti depositi a scopo di finanziamento, (a) costituirebbero avrebbero operazioni illecite in quanto non previste dall' oggetto sociale della società eterodiretta; **(b)** sarebbero stati stipulati a condizioni tali da non ottenere remunerazione adeguata e in linea con le remunerazioni che la società avrebbe potuto ritrarre mediante investimenti alternativi di pari rischio e durata;

**in punto il Tribunale osserva che:**

- o anzitutto è del tutto illogico che gli attori contestino l'illiceità di dette operazioni in quanto contrarie all'oggetto sociale e nello stesso tempo pretendano di individuarne la dannosità alla luce del confronto del loro rendimento con i rendimenti ritraibili da operazioni di finanziamento alternative (di pari rischio e durata) che sarebbero state impossibili poiché parimenti vietate, in quanto non previste dall'oggetto sociale;
- o perciò non è conferente agli effetti di valutare la liceità dell'operazione di gestione e la sua portata pregiudizievole, invocare i rendimenti ritraibili da [redacted] sul mercato

pagina 19 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 96884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reputa n. 11257/2014 del 10/11/2014

dall'investimento della liquidità in eccesso Reputa n. 11257/2014 del 10/11/2014, atteso che la stessa non avrebbe potuto essere effettuata;

- o nè gli attori possono pretendere di valutare la congruità della remuneratività di tali accordi di deposito a termine alla luce dei tassi di remunerazione di altre e diverse forme di raccolta di liquidità di cui si avvalgono altre società del gruppo (e segnatamente emissione di obbligazioni da parte di \_\_\_\_\_ che garantiscono ai prenditori rendimenti ben più alti), poiché per una corretta disamina della remuneratività della liquidità prestata da \_\_\_\_\_, gli attori avrebbero semmai dovuto prendere a riferimento esclusivamente quegli indici riguardanti gli investimenti a breve termine della liquidità infragruppo, onde evidenziare un trattamento peggiore o incongruo nei confronti di \_\_\_\_\_; infatti, come osserva la convenuta, le operazioni in parola sono sempre state (con \_\_\_\_\_ o \_\_\_\_\_) operazioni a breve termine prontamente liquidabili, ed è irrilevante a far mutare la durata e la natura dell'investimento il fatto che alla scadenza semestrale (talvolta mensile) i depositi in argomento siano stati rinnovati, atteso che gli stessi prevedevano espressamente la restituzione immediata (entro 5 giorni lavorativi) della somma depositata ove mai \_\_\_\_\_ ne avesse avuto necessità, e, comunque, indipendentemente dalla "eventuale necessità", prevedevano l'esigibilità della somma depositata nel termine di 30 giorni in caso di recesso di Fustelpack dal contratto (recesso sempre possibile con preavviso); peraltro dal prospetto depositato dalla società convenuta (doc. 34) si evince che il differenziale tra gli interessi maturati da \_\_\_\_\_ in ragione dei contratti in contestazione e gli interessi maturati dal Gruppo sulle liquidità messe a disposizione degli istituti di credito prescelti, sempre con riferimento a operazioni di breve periodo – differenziale inizialmente a sfavore di \_\_\_\_\_ - si è andato progressivamente riducendo a partire dal 2009, fino ad annullarsi nel 2010 e a divenire favorevole per \_\_\_\_\_ a partire dal 2012 (con il nuovo contratto di deposito attivato in favore di \_\_\_\_\_); sicchè se dal 2009 \_\_\_\_\_, prestando la propria liquidità ha ottenuto una remunerazione sostanzialmente in linea con quella che il Gruppo otteneva dal sistema Bancario, ora ottiene dal Gruppo interessi maggiori di quelli che questo ottiene dall'impiego della liquidità presso gli Istituti di credito;
- fermo restando**, comunque, che la valutazione dell'adeguatezza dei corrispettivi pattuiti non può esaurire il sindacato sulla dedotta violazione dei principi di corretta gestione, poiché, in una logica di Gruppo, detto sindacato non può limitarsi alla disamina della singola operazione, ma deve considerare il complesso dei rapporti infragruppo e, quindi, il fatto che, nella valutazione dell'adeguatezza della remunerazione imposta, ben può aver giocato (sia all'atto di assumere direttive ( KHI) sia all'atto di eseguirle ( amministratori di \_\_\_\_\_) la considerazione dei vantaggi che la società ritraeva e ritrae dalla appartenenza al Gruppo;
- o in quest'ottica reputa il Collegio che, tanto la decisione di mettere a disposizione di altre società del Gruppo (a breve termine) la liquidità in eccesso di \_\_\_\_\_, quanto le condizioni concrete a cui è stata data attuazione a detta decisione, siano ragionevoli ed accettabili quand'anche non pienamente soddisfacenti in un'ottica di mercato avulsa dalla realtà di Gruppo, stanti i vantaggi che la società riceve per il fatto di appartenere al gruppo;
- nella specie la convenuta ha dedotto, senza che gli attori replicassero se non con contestazioni del tutto generiche ( cfr. 2° e 3° memoria 183 VI c.p.c attori ), che \_\_\_\_\_:

pagina 20 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 98684 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64





Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reper. a. 11257/2014 del 10/11/2014

- si avvale dei vantaggi connessi al contratto di licenza di marchio concluso nel 2009 tra limited e ; e ciò senza alcun onere, atteso che solo versa il corrispettivo pari all'1% delle vendite (la stessa percentuale, peraltro, paga l'altra società italiana del gruppo s.r.l per fruire dei medesimi diritti): infatti detta estensione del contratto le consente quantomeno di esporre all'interno e all'esterno dell'azienda il marchio ( doc. n 64), e di spendere sul piano commerciale l'appartenenza ad un Gruppo leader mondiale nel settore ; inoltre non è stato contestato (se non del tutto genericamente, cfr 3° memoria di replica attori) che grazie al contratto di licenza del marchio ed altro, fruisce dell'utilizzo di servizi quali ed che consistono in importanti strumenti per la realizzazione degli imballaggi;
  - beneficia a titolo gratuito del contratto di servizi che, dal 2010, ha in essere con per la gestione centralizzata di svariati servizi: consulenza in materia di strategia commerciale, finanza e investimenti, riduzione costi, procedure amministrative, contabili e di acquisto, assicurazioni legale fiscale e sicurezza , sviluppo e formazione del personale, informatica ed ambiente (sia che corrispondono a per tali servizi lo 0,6% delle vendite a terzi) ;  
in particolare nell'ambito di questo contratto – come asserito dalla convenuta e non contestato - ha fruito di iniziative riguardanti:
    - il miglioramento del processo produttivo (miglioramento delle fustelle rotative; installazione dei forni a raggi infrarossi per incrementare la produttività; corsi di formazione del personale per realizzare standard operativi da adottarsi sull'impianto onduttore al fine di migliorare produttività e qualità dei prodotti; utilizzo di apposito software in grado di compiere approfonditi analisi dei prodotti ed evidenziare i punti da migliorare; utilizzo di apposito software per l'analisi dello scarto; utilizzo del sistema SAP per la gestione efficiente ed informatizzata delle parti di ricambio);
    - il servizio centralizzato per gli acquisti della materia prima strategica (carta e materiali secondari) che consente a di fruire di prezzi assai più vantaggiosi (stanti i grandi volumi di acquisto) di quelli di cui potrebbe fruire agendo sul mercato da sola (in particolare parte attrice non ha contro-replicato alcunché alla replica di relativa alla presunto calo degli "sconti", invero incorporati definitivamente nel minor prezzo ottenuto, infine, dal Gruppo);altrettanto incontestata è rimasta la affermazione resa in replica da circa il fatto che non organizza e gestisce in autonomia (come affermato dagli attori) i servizi acquisti, i servizi tecnici amministrativi, i servizi paghe e contributi e consulenza informatica, che sono, invero, gestiti per suo conto sia da che (cfr . mem. 2° conv e mem. 3° attori); nonché l'affermazione - resa sempre in replica da - per cui , quanto alla prevenzione infortuni, sostiene solo i costi per attrezzature, mentre le attività di coordinamento, aggiornamento e di training sono svolte da una struttura di .
- \*
- c. quanto al fatto che la politica finanziaria predetta (**drenaggio sistematico della liquidità** in favore del gruppo) avrebbe **"di fatto imposto"** agli amministratori di Fustelpack **di non effettuare investimenti**, per adeguamenti tecnologici e acquisto di nuovi macchinari, funzionali all'espansione della produzione, si osserva che:
    - o anzitutto non v'è alcun nesso causale tra la scelta di gestione asseritamente "di fatto imposta" agli amministratori di dalla politica finanziaria della società

pagina 21 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64



Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Reparti n. 11357/2014 del 10/11/2014

“dirigente” e il danno patrimoniale riflesso in questo dagli attori, e del quale asseritamente prodotti per effetto dell’inadeguatezza della remuneratività dell’utilizzo della liquidità in ragione del differenziale di redditività che avrebbero prodotto investimenti finanziari alternativi:

a conforto dell’assunto relativo all’asserita impossibilità per gli amministratori di di attingere alla liquidità per realizzare l’espansione della produzione, maggiori guadagni e una maggiore redditività della partecipazione dei soci di minoranza, avrebbe dovuto seguire l’allegazione degli investimenti che avrebbero potuto essere effettuati in funzione dello sviluppo della produzione e della espansione in nuovi mercati, e, quindi, del danno prodotti in termini di mancato guadagno per la società e, di conseguenza, di minor redditività della partecipazione;

- o tuttavia gli attori sul punto si sono limitati a dolersi del fatto che la società abbia acquistato con ritardo un macchinario strategico, il *case-maker* (acquistato nel 2013), fatto che avrebbe determinato lo slittamento dello sviluppo della produzione nel settore degli scatoloni, ed avrebbe generato (secondo una prospettazione sul punto rimasta del tutto generica) minori ricavi e minori utili (causa i costi maggiori delle lavorazioni fatte necessariamente eseguire ad altre società del gruppo tra cui e del trasporto dei semilavorati);

**in proposito si osserva:**

- la carenza di strategie di sviluppo della società (di un piano industriale di medio lungo periodo) non può essere imputato alla società holding di vertice convenuta in mancanza di elementi che facciano ritenere che alla stessa fossero imputabili direttive in tema di organizzazione e sviluppo della produzione;
- la stessa natura dei contratti di “deposito- finanziamento” realizzati (come si ritiene) su direttiva della holding di vertice stessa, in quanto contratti di pronta liquidazione, non costituivano obiettivamente ostacolo ad una politica aziendale di sviluppo, la quale, peraltro competeva agli amministratori della società (eventualmente nell’ambito dell’attività di direzione e coordinamento cui avevano dichiarato di essere sottoposti ovvero, quella della sub-holding ), alla luce di valutazioni che appartengono tipicamente alla sfera della discrezionalità della gestione, che, come tale, può essere sindacata dal Giudice solo se illegittima, e quindi solo quando ne sia rappresentata la illegittimità sotto il profilo della manifesta violazione della “diligenza richiesta dalla natura dell’incarico assunto” (c.d. business judgment rule);
- nella specie, il fatto contestato (posticipazione di un anno o due anni dell’acquisto di un macchinario che avrebbe permesso una internalizzazione di un segmento – marginale – della produzione concentrata sul segmento dei “fustellati rotativi”) non pare né imputabile (seppure indirettamente) a , né suscettibile di rappresentare una manifestazione di scorretta eterodirezione, né, in sé, una scelta di gestione illegittima;
- inoltre, quand’anche ciò fosse, il margine di guadagno che sarebbe mancato in ragione del detto ritardo, sarebbe stato assai limitato, poiché – come affermato dalla convenuta, in punto non contestata - le consistenze delle lavorazioni esternalizzate riguardanti le scatole americane sul totale della produzione è stata del tutto marginale ( dallo 0,7% del 2007 all’1,7% nel 2012, anno in cui il Cda decise l’acquisto del case maker, realizzato poi nel 2013), onde l’eventuale svantaggio prodotto sulla redditività e il valore della partecipazione di questa scelta strategica sarebbe assai contenuto e compensato

pagina 22 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 96864 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c6a





Sentenza n. 13179/2014 pubbl. il 10/11/2014

RG n. 7027/2013

Re n. 11257/2014 del 10/11/2014

dai vantaggi che nel complesso **Re** **11257/2014 del 10/11/2014** dalla appartenenza al Gruppo **Re**, sopra richiamati; peraltro dalla tabella che compara i dati dei volumi delle vendite ( in mq) di fogli e scatole in cartone ondulato ( doc. n. 66 conv., che riguarda dati ufficiali forniti nelle relazioni annuali dell'associazione di categoria **Re**), si evince che nel periodo tra il 2008 e il 2012 si è verificata una riduzione del volume delle vendite del 3,6% del mercato italiano (3,3% delle sole scatole); una riduzione del 7,2% quanto a (del 2,2% delle sole scatole) e solo dello 0,6% quanto a (dello 0,6% per quanto riguarda le sole scatole poiché queste costituiscono e costituiscono l'attività pressoché esclusiva di **Re**); il che, **da un lato**, conferma che la scelta di non espandere la produzione al settore degli scatoloni, in un momento di crisi e di flessione del mercato, è stata prudente ed ha permesso di limitare la riduzione dei volumi di vendita; **dall'altro** smentisce l'assunto che la scelta in questione sarebbe stata funzionale a comprimere le vendite di **Re** a beneficio di altre società del gruppo italiane e segnatamente di **Re**; significativo, del resto, dell'oculatazza della gestione della società, in un momento di crisi generale dell'economia, è l'andamento della società che dal 2001 al 2012 ha costantemente riportato risultati di esercizio positivi ed in crescita (dall'utile di 1.704.000 euro del 2001 all'utile di 2.986.000 euro del 2012).

\*

Pertanto alla luce di quanto precede deve concludersi che la domanda degli attori è risultata infondata e va respinta.

**Spese.** La distribuzione delle spese di lite segue il principio di soccombenza, onde gli attori in solido fra loro vanno condannati a rifondere alla convenuta le spese di lite che si liquidano, in considerazione delle tariffe e dell'impegno difensivo in concreto profuso in complessivi euro 20.000,00 per onorari, oltre al 15% su onorari per spese forfettarie, CPA e IVA come per legge.

## PQM

Il Tribunale di Milano, sezione specializzata in materia di impresa B, in composizione collegiale così decide:

**a) respinge** la domanda proposta dagli attori

nei confronti della convenuta

Holdings

s.p.a.;

**b) condanna gli attori**

in solido fra loro a rifondere in favore della convenuta

Holdings

s.p.a. le spese di lite liquidate in euro 20.000,00 per onorari, oltre al 15% su onorari per spese forfettarie, CPA e IVA come per legge.

Milano, così deciso nella camera di consiglio del 10/7- 23/10.2014

Il Giudice Estensore  
dott.ssa Alessandra Dal Moro

Il Presidente  
dott. Vincenzo Perozziello

pagina 23 di 23

Firmato Da: PRIMAVERA ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 99884 - Firmato Da: PEROZZIELLO VINCENZO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: ee6b1  
Firmato Da: ALESSANDRA DAL MORO Emesso Da: INFOCERT FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2c0c64