



I QUADERNI DEL GRUPPO ASLA DI **DIRITTO D'IMPRESA**

A CURA DI DIEGO RUFINI
CON TESTI DI CHIARA VIALE, LIA CAMPIONE, LUIGI ZUMBO, ARTURO BATTISTA,
GIULIA CIPOLLINI, VERONICA DEMICHIELIS, MATTIA BIASI E DIEGO RUFINI

I FINANZIAMENTI ALLE SOCIETÀ

Il lavoro si prefigge l'obiettivo di esaminare alcuni profili problematici e di significativa rilevanza pratica in materia di finanziamenti alle società, cercando di offrire una panoramica a coloro che quotidianamente si devono confrontare con tematiche particolarmente delicate nell'ambito della vita societaria

I QUADERNI DEL GRUPPO ASLA DI **DIRITTO D'IMPRESA**

Il lavoro si prefigge l'obiettivo di esaminare alcuni profili problematici e di significativa rilevanza pratica in materia di finanziamenti alle società, cercando di offrire una panoramica a coloro che quotidianamente si devono confrontare con tematiche particolarmente delicate nell'ambito della vita societaria

I FINANZIAMENTI ALLE SOCIETÀ

La pubblicazione è stata realizzata a cura di Diego Rufini

Indice

CAPITOLO 1	9
Postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci rispetto alla soddisfazione degli altri creditori nelle s.r.l. e nelle s.p.a.; profili di diritto fallimentare: cenni.	
1. Premessa: i finanziamenti soci e la postergazione	9
2. La postergazione nelle società a responsabilità limitata.....	11
3. La postergazione nelle società per azioni e nelle società cooperative	15
4. Postergazione e finanziamenti effettuati dall'ex socio	20
5. Ambito temporale di applicazione della postergazione	21
6. Profili di diritto fallimentare: cenni.....	22
CAPITOLO 2	27
La gestione della tesoreria in regime di cash pooling: alcuni aspetti critici.	
1. Definizione della fattispecie e configurazione contrattuale	27
2. Aspetti societari: la postergazione dei finanziamenti infragruppo	30
3. Aspetti fiscali: cenni.....	31
4. Conclusioni.....	33
CAPITOLO 3	35
Concessione di credito e finanziamento da parte di una società a una società terza in difficoltà (ad esempio dalla società fornita alla società fornitrice o dalla società committente alla società appaltatrice). Rischio di abusiva attività finanziaria.	
1. Il finanziamento delle società di capitali.....	35
2. Reato di abusiva attività finanziaria	36
3. Possibile integrazione della fattispecie di abusiva attività finanziaria	38
4. Caso Pratico.....	38
CAPITOLO 4	41
Contratti di finanziamento predisposti dalla banca: criticità delle clausole contrattuali cd. covenants. Ingerenza della banca erogatrice di un finanziamento nelle decisioni della società finanziata.	
1. Premessa	41
2. Il contratto di finanziamento predisposto dalla banca. Cenni.	42
3. Le clausole contrattuali cd. covenants	42
3.1 Classificazione dei covenants (segue).....	44
4. Il monitoraggio del soggetto finanziatore nei confronti del soggetto finanziato.....	45
5. Il controllo sul soggetto finanziato a seguito dei covenants.....	46
6. Ingerenza della banca erogatrice e responsabilità ex art. 2497 c.c.....	47

La responsabilità della banca nella concessione del credito per abusiva concessione del credito o per aver cooperato, con l'erogazione dei finanziamenti, all'aggravamento ovvero al ritardo nell'emersione del dissesto. Responsabilità degli amministratori in relazione a finanziamenti ricevuti dalla società successivamente sottoposta a procedura concorsuale.

1. Introduzione	51
2. Definizione e natura della responsabilità della banca nella concessione (abusiva) del credito	54
3. Riforma delle procedure concorsuali e individuazione del perimetro di responsabilità della banca	56
4. Responsabilità della banca, crisi dell'impresa e titolarità dell'azione	60
5. Il regime probatorio e la quantificazione del danno	68
6. Conclusioni.....	70

CAPITOLO 1

Postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci...

Postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci rispetto alla soddisfazione degli altri creditori nelle s.r.l. e nelle s.p.a.; profili di diritto fallimentare: cenni.

sommario: 1. Premessa: i finanziamenti soci e la postergazione – 2. La postergazione nelle società a responsabilità limitata – 3. La postergazione nelle società per azioni e nelle società cooperative – 4. Postergazione e finanziamenti effettuati dall'ex socio – 5. Ambito temporale di applicazione della postergazione – 6. Profili di diritto fallimentare: cenni.

1. Premessa: i finanziamenti soci e la postergazione.

Fra le modalità con le quali possono essere incrementate le disponibilità economiche della società, i finanziamenti soci rivestono, certamente, un ruolo primario.

Nella prassi è quindi fondamentale per i soci valutare accuratamente che tipo di finanziamento deliberare, anche alla luce delle possibilità o meno di rimborso.

Non tutti i finanziamenti, infatti, sono rimborsabili: mentre i *prestiti* danno diritto, a determinate condizioni delle quali ci occuperemo diffusamente a breve, al rimborso anche durante la vita della società, i *versamenti* conferiscono al socio che li ha effettuati solo il diritto a partecipare, dopo lo scioglimento della società, alla ripartizione dell'attivo ove questo sussista una volta soddisfatti tutti i creditori sociali.

I *prestiti*, spesso utilizzati per garantire alla società risorse finanziarie a costi inferiori rispetto a quelli praticati dagli istituti di credito, sono somme di denaro che i soci versano in misura proporzionale o meno alle loro quote di partecipazione al capitale sociale. La loro disciplina giuridica è quella del contratto di mutuo per cui si presume che siano produttivi di interessi al tasso legale; peraltro, nulla vieta che la società ed il socio si accordino perché il mutuo abbia invece natura gratuita.

Sebbene il socio possa sempre rinunciare alla restituzione, la caratteristica del prestito è quella di un finanziamento che, salvo il ricorrere di determinate condizioni di cui si dirà a breve, è rimborsabile: il diritto ad ottenere il rimborso si prescrive in cinque anni ma, ove il debito della società verso il socio

sia iscritto a bilancio, si considera come riconosciuto e tale riconoscimento impedisce la prescrizione.

I *versamenti* sono invece somme che i soci, pur senza procedere ad un aumento di capitale, versano alla società per far fronte alle esigenze di capitale di rischio ovvero a costituire fondi destinati a ripianare eventuali perdite.

Tali apporti, diversamente denominati in base alle finalità perseguite, possono, come i prestiti, essere erogati anche solo da alcuni soci ed in misura non proporzionale alle quote di partecipazione al capitale, vanno ad incrementare il patrimonio della società e si caratterizzano per la mancanza di un obbligo di restituzione.

Così, con riferimento ai versamenti, la Corte di Cassazione, con sentenza 24-07-2007, 16393¹, ha statuito che *“i versamenti in conto capitale vanno a costituire una riserva, non di utili ma di “capitale”, soggetta alla stessa disciplina della riserva di sovrapprezzo, seppure personalizzata o targata, in quanto di esclusiva pertinenza dei soci che li hanno effettuati. Ne consegue che i soci eroganti possono chiedere la restituzione della somme versate solo per effetto della liquidazione della società e nei limiti dell’eventuale residuo attivo del bilancio di liquidazione e che, d’altra parte, i ridetti versamenti, in caso di saturazione della riserva legale, possono con delibera dell’assemblea ordinaria essere distribuiti durante societate tra i soci in misura corrispondente a quanto da ognuno versato”*.

È evidente quindi che è assai rilevante, in concreto, capire quando un finanziamento viene deliberato ed eseguito a titolo di prestito e quando, invece, come versamento.

Innanzitutto, in questo senso, il primo dato da esaminare è la qualificazione che, del finanziamento, è stata effettuata nel verbale dell’assemblea che l’ha deliberato e/o nel bilancio di esercizio; tuttavia la giurisprudenza, sia di legittimità che di merito, ha ripetutamente statuito che quella che va valutata è la concreta volontà delle parti, dando prevalenza alla reale intenzione dei soggetti senza arrestarsi di fronte alla mera denominazione adottata nelle delibere assembleari o nel bilancio.

In questo senso, fra molte, merita di essere citata la sentenza della Corte di Cassazione 23-02-2012, n. 2758² in cui il Supremo Collegio, per stabilire quando si sia in presenza di un versamento in conto capitale di rischio e quando, invece, i finanziamenti configurino un vero e proprio rapporto di mutuo, precisa: *“occorre rifarsi alla volontà negoziale delle parti e, quindi, al modo in cui essa si è manifestata, desumibile anche, in difetto di altro, dalla qualificazione della relativa posta nel bilancio di esercizio”*. Tuttavia, prosegue la Corte, *“la prova che il versamento operato dal socio sia stato eseguito per un titolo che giustifichi la pretesa di restituzione deve essere tratta non tanto dalla denominazione con cui il versamento è registrato nelle scrit-*

1 Cass. 24-07-2007, n. 16393, in Società, 2009, 453 ss. Di tale sentenza si dirà ulteriormente in prosieguo con riferimento all’obiter dictum circa l’applicabilità o meno del principio di postergazione alle società per azioni.

2 Cass. 23-02-2012, n. 2758, in Leggi D’Italia, DEAprofessionale.

ture contabili, quanto soprattutto dal modo in cui concretamente è stato attuato il rapporto, dalle finalità pratiche cui esso appare essere diretto e dagli interessi che vi sono sottesi”.

2. La postergazione nelle società a responsabilità limitata.

Quando un finanziamento soci sia, sulla base delle valutazioni esposte nel paragrafo precedente, qualificabile come mutuo, l'articolo 2467 del codice civile stabilisce, comunque, che il rimborso sia, al ricorrere di determinate condizioni, postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.

La citata norma, dettata dal legislatore del 2003 in tema di responsabilità limitata e sulla cui applicabilità ad altri tipi societari si dirà in seguito, è stata introdotta, a tutela del ceto creditorio, fondamentalmente con la finalità di porre un freno al fenomeno delle società sottocapitalizzate che operano con ingenti finanziamenti a titolo di capitale di prestito da parte dei soci.

La *ratio* della previsione legislativa è volta, quindi, ad evitare che i soci, effettuando finanziamenti diversi dai conferimenti a favore di una società che sia o si avvicini ad una situazione di crisi, possano sottrarsi al proprio rischio e ritrovarsi su un piano di parità con i creditori, “ponendosi in una posizione diversa da quella di residual claimant che loro compete”³.

L'articolo prevede quindi al primo comma: “il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito”.

Il secondo comma individua la situazione di crisi precisando che la postergazione si applica a quei finanziamenti, in qualunque forma effettuati, che presentino almeno uno dei seguenti presupposti:

1. siano stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risultava un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto;
2. siano stati erogati in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

³ T. Cavaliere, *applicabilità dell'art. 2467 c.c. alla S.p.A. “chiusa” – La questione dell'applicabilità analogica dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Giur. It.*, 2016, 894 che cita G. Terranova, *Società di capitali*, in *Commentario* a cura di Niccolini – Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, 1471 il quale pone l'accento sulla “sproporzione tra rischi e vantaggi che si verifica nel caso in cui i soci, in presenza dei presupposti dell'art. 2467 c.c., collegando tra loro due diverse forme d'apporto – l'una in capitale di rischio e l'altra in capitale di credito – ottengono il risultato di vedere remunerato il proprio investimento come se fosse tutto in capitale di rischio mentre, in caso di perdite, verrebbero trattati, almeno in parte, alla stregua di chi ha fornito capitale di credito”.

La sussistenza dei due presupposti necessari perché il rimborso del finanziamento sia postergato alla soddisfazione dei creditori sociali va valutata, secondo la dottrina e la giurisprudenza, con riguardo al momento in cui il finanziamento è stato erogato ed è pacifico che la regola della postergazione nonché l'obbligo del rimborso si estendono anche agli interessi eventualmente riconosciuti al socio finanziatore.

Passando all'analisi dei presupposti, già da una prima lettura dell'articolo, appare evidente l'utilizzazione, da parte del legislatore, di una tecnica normativa che fa ricorso all'uso di locuzioni elastiche: "eccessivo" e "ragionevolezza".

Inevitabilmente tali locuzioni necessitano di uno sforzo di interpretazione al quale si sono dedicate, nel tempo, sia la dottrina che la giurisprudenza ma, a distanza di oltre 10 anni dalla sua entrata in vigore, la norma è tuttora contraddistinta da una notevole incertezza.

Lo stesso legislatore, d'altro canto, commentando l'introduzione della norma in esame⁴, dopo aver rilevato che la scelta di postergare i crediti vantati dai soci è soluzione comune alle maggior parte degli ordinamenti, ha illustrato il suo approccio come volto ad affidare all'interprete l'individuazione, volta per volta, della causa del finanziamento, della situazione concreta della società finanziata e delle prassi del mercato di riferimento.

Partendo dalla dottrina, con riguardo all'"*eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto*", diversi autori hanno sostenuto che, ad assumere rilevanza centrale, è il rapporto tra il capitale proprio della società ed il capitale di terzi, rapporto che tende a variare in relazione alla singola società ed alla vita dell'impresa e su cui incide la durata dell'indebitamento e del flusso di cassa⁵.

In questo senso, il rapporto ottimale fra capitale di credito e capitale di rischio va individuato in funzione del tipo di attività svolta dalle diverse società ed, a tal fine, è stato da alcune voci suggerito di considerare anche l'indice medio di indebitamento delle imprese nazionali suddiviso per attività svolta (con riguardo a tale parametro, la dottrina ha però precisato che si tratta di un indice riferito alle imprese medio grandi e che, quindi, non può essere preso in considerazione quando si tratti di realtà familiari).

In ogni caso, la dottrina evidenzia la necessità di valutare l'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto facendo ricorso alle scienze aziendalistiche ed ai parametri da queste maggiormente utilizzati per stimare la solvibilità e la solidità finanziaria dell'impresa con particolare riferimento al *leverage*: il grado di capitalizzazione e di copertura degli oneri finanziari.

Altri autori⁶ hanno, invece, proposto di utilizzare il criterio quantitativo desumibile in via analogica dall'articolo 2545 *quinquies* c.c. dettato in tema di

4 Relazione tecnica allo schema di d.lgs. 6/2003 recante "*Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative in attuazione della l. 366/2011*".

5 Fra molti, G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale*, Torino, 2014, 442.

6 G. Guerrieri, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di M. Bione, R. Guidotti e E. Pederzini, in *Tratt. dir. comm. dir. pubb. econ.*, diretto da F. Galgano, Padova, 2012, 59 s..

società cooperative per cui l'eccessivo indebitamento è ritenuto allarmante quando superi di quattro volte il valore del suo patrimonio netto.

Una dottrina decisamente minoritaria⁷ ha infine richiamato il criterio di cui all'articolo 2412, comma 1, c.c., dettato in materia di società per azioni per cui la società può emettere obbligazioni per una somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili.

Circa il secondo requisito, la “*situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*”, la dottrina ritiene che la “*ragionevolezza*” debba essere valutata considerando il comportamento tipico di un normale finanziatore alla luce degli usi commerciali del settore di attività della società all'epoca in cui il finanziamento è avvenuto⁸. Dovrà, quindi, ad esempio, considerarsi irragionevole quel finanziamento che un terzo, in quel contesto, non avrebbe effettuato ritenendo che la società non presentasse le condizioni finanziarie per poter restituire quanto ricevuto.

Richiamando, anche con riguardo a tale locuzione, le scienze aziendali, la dottrina sostiene inoltre che il ricorso al capitale di credito risulta conveniente e, quindi, ragionevole, fino a quando il costo marginale dei nuovi finanziamenti si mantiene al di sotto della remunerazione del capitale investito poiché, in tale situazioni, ferme restando le generali condizioni di equilibrio (ossia un rapporto di indebitamento sostenibile nel medio/lungo termine) la società incrementa il rendimento dei mezzi propri in virtù del meccanismo di leva finanziaria.

Sulla postergazione dei finanziamenti si è ripetutamente pronunciata anche la giurisprudenza.

Con sentenza depositata in data 14 marzo 2014⁹, il Tribunale di Milano ha statuito che “*i presupposti di postergazione ex art. 2467 c.c. sono individuati dalla norma nell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio ed in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, in situazioni, cioè di rischio di insolvenza che possono manifestarsi sia in fase di star up se la società è sottocapitalizzata (proprio perché i soci hanno preferito finanziarla anziché conferire capitale di rischio) e quindi vi è il pericolo che il rischio di impresa sia trasferito sui terzi creditori, sia in seguito, quando, a fronte di perdite, i soci, anziché conferire capitale come sarebbe ragionevole, effettuino finanziamenti, aumentando l'indebitamento e concorrendo, quindi, con i creditori terzi, su cui verrebbe trasferito il rischio di impresa*”.

Il Tribunale ha quindi concluso che, qualora i predetti due presupposti di postergazione sussistano sia al momento di esecuzione del finanziamento sia al momento della richiesta di rimborso da parte del socio, gli amministratori devono eccepire la condizione di inesigibilità del credito derivante dalla postergazione.

7 D. Fico, *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2005, 95.

8 D.U. Santosuosso, *La riforma del diritto societario*, Milano 2004, 201.

9 Trib Milano, 14-03-2014, www.giurisprudenzadelleimprese.it.

Ancora, il Tribunale di Milano, con sentenza depositata in data 4 giugno 2013¹⁰, ha deciso che *“il dettato normativo ha fatto appropriato e specifico riferimento ad un indice di bilancio – il leverage o rapporto di indebitamento – ben conosciuto alle scienze aziendalistiche, avendo cura di aggiungere un più ampio richiamo alla situazione economico-finanziaria della società in rapporto al mercato del credito, da considerarsi in relazione al tipo di attività esercitato dalla società di cui si discute”*.

Si tratta dunque, ha proseguito il Tribunale: *“di una clausola aperta che vede i suoi criteri e principi regolatori individuati con rimando alle analisi aziendali, cioè agli indici di bilancio ed alle relative conclusioni in tema di squilibrio nell’indebitamento e nella capitalizzazione, da applicarsi alla concreta situazione economico-finanziaria e patrimoniale della società”*.

Nel valutare la sussistenza di tali indici, secondo il Tribunale vanno esaminati *“i dati emergenti da quel bilancio che fotografa la situazione più vicina al momento di erogazione del prestito”*, *“non rilevando il fatto che lo stesso sia stato approvato successivamente alla erogazione del prestito”*, considerata *“la natura tendenzialmente chiusa delle s.r.l. e la conseguente conoscenza o conoscibilità da parte di tutti i soci in ogni momento della effettiva situazione economico-finanziaria della società”*.

Nel caso sottoposto alla sua decisione il Tribunale, nel riconoscere l’applicabilità della postergazione, ha rilevato un indebitamento di oltre due volte la soglia del patrimonio netto a fronte dell’assenza di voci di liquidità in grado di sopprimere all’indebitamento ed ha evidenziato lo squilibrio eccessivo fra patrimonio netto ed indebitamento (rapporto < 0,5) anche in considerazione del fatto che, nell’anno, la società non era stata in grado di pagare i debiti verso le banche se non liquidando l’unico asset che costituiva anche il suo core business, concludendo che, nelle condizioni predette, nessun finanziatore avrebbe ragionevolmente concesso altro credito alla società e che sarebbe viceversa stato ragionevole un conferimento.

Ancora, con sentenza depositata in data 05 febbraio 2014 il Tribunale di Milano¹¹, ha statuito che la postergazione è eccepibile ogni volta che il finanziamento sia avvenuto in un periodo in cui, assumendo la veste di finanziatori, i soci potrebbero traslare il rischio di impresa sugli altri creditori, siano essi creditori ordinari titolari di crediti scaduti e non soddisfatti ovvero di crediti non ancora scaduti.

Sempre il Tribunale di Milano, con sentenza depositata in data 11 novembre 2010¹² ha deciso che *“il significato oggettivo del secondo parametro normativo, ove il riferimento a situazioni nelle quali sarebbe stato ragionevole un conferimento implica il rinvio ad un comportamento ragionevole (vale a dire standardizzato, socialmente tipico) non tanto del socio quanto del terzo finanziatore, il quale, appunto, in presenza di una crisi dell’impresa, non sarebbe normalmente disposto a finanziarla”*.

Ancora, con riferimento all’eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto, merita di essere citata una pronuncia del Tribunale di S.

10 Trib. Milano, 4-06-2013, www.giurisprudenzadelleimprese.it.

11 Trib. Milano, 5-02-2014, www.giurisprudenzadelleimprese.it.

12 Trib. Milano, 11-11-2010, www.iusexplor.it.

Maria Capua Vetere in data 24 luglio 2013¹³ che ha statuito: “*la valutazione deve essere svolta sulla base del criterio scientifico-aziendalistico in forza del quale sussiste lo squilibrio finanziario quando il rapporto patrimonio netto/indebitamento è inferiore a 0,3-0,35 e tenendo conto del tipo di attività esercitata dalla società*” mentre, sul secondo requisito, ha precisato che “*la ragionevolezza va verificata sulla base del contesto storico, economico e geografico della società al momento in cui il finanziamento è stato erogato, considerando se, in tali condizioni, sarebbe stato, appunto, ragionevole procedere ad un finanziamento ovvero all'apporto di capitale di rischio*”.

Esaminati partitamente i singoli presupposti va in ultimo evidenziato come la giurisprudenza, nei suoi precedenti più recenti, sia acceduta ad un'interpretazione della disciplina dei presupposti secondo la quale il legislatore ha voluto individuare una nozione unitaria di crisi, che finisce per coincidere con il rischio di insolvenza, “*idoneo a fondare una sorta di concorso potenziale tra tutti i creditori della società*”¹⁴. La medesima giurisprudenza ha comunque rimarcato che la postergazione dei finanziamenti concessi ai soci opera anche in ipotesi in cui la società non versi in una situazione critica sopravvenuta ma in uno stato ad essa equiparabile di “*originaria insufficienza delle risorse economiche rispetto all'adempimento dei debiti correnti derivanti dall'intrapresa attività*”.

3. La postergazione nelle società per azioni e nelle società cooperative.

Nella disciplina della società per azioni non esiste alcuna norma analoga all'articolo 2467 c.c. che il legislatore richiama solo con riferimento ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti di cui all'articolo 2497 *quinquies* c.c..

Con riguardo a tale richiamo, la dottrina minoritaria ha evidenziato che il presupposto sia dell'articolo 2467 c.c. che del parallelo 2497 *quinquies* c.c. è “*la possibilità di un'ingerenza nella gestione assente nell'azionaria non eterodiretta e fisiologica invece nei gruppi e nella s.r.l.*”¹⁵ ove il socio, qualora non sia direttamente coinvolto nella gestione, si vede comunque riconosciuto un diritto di controllo che gli consente di avere contezza della situazione finanziaria della società.

La dottrina maggioritaria ha invece trovato nell'espresso richiamo di cui all'articolo 2497 *quinquies* c.c. l'aggancio normativo per giungere ad un'inter-

¹³ Trib. S. Maria Capua Vetere, 24-07-2013, www.iusexplorer.it.

¹⁴ Trib. Milano, 6-02-2015, www.giurisprudenzadelleimprese.it.

¹⁵ P. Montalenti, *Il diritto societario a dieci anni dalla riforma: bilanci, prospettive, proposte di restyling*, in *Giur. Comm.*, 2014, 1087. Nello stesso senso: A. Bartalena, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *A.G.E.*, 2003, 294; A. Postiglione, *La nuova disciplina dei finanziamenti soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicabili*, in *Le Società*, 2007, 909.

pretazione estensiva o analogica, allargando la portata del principio di postergazione al di fuori dell'ambito tipico della società a responsabilità limitata¹⁶.

L'assunto circa il carattere generale di applicabilità della disciplina sulla postergazione a prescindere dallo specifico regime del tipo societario è stato elaborato dalla dottrina tenendo in considerazione la *ratio*, sottesa all'articolo 2467 c.c., di reprimere i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale “*congiuntamente alla espressa estensione normativa ai rapporti di finanziamento infra-gruppo*”¹⁷.

Non solo. La dottrina ha altresì considerato, da un lato, la collocazione sistematica del principio di postergazione nella disciplina della società a responsabilità limitata e dei gruppi e, dall'altro, le caratteristiche del finanziamento “anomalo” come poc'anzi descritte per concludere che può darsi un'applicazione estensiva/analogica del principio laddove ci si trovi di fronte a “*una peculiare posizione del socio all'interno dell'organizzazione societaria e del rischio che il suo coinvolgimento nella gestione dell'impresa possa sostenere una valutazione opportunistica in danno dei creditori sociali*”¹⁸.

Conseguentemente, la dottrina maggioritaria ha concluso per l'applicazione estensiva/analogica dell'articolo 2467 c.c. alla società per azioni la cui realtà si avvicini a quelle delle società a responsabilità limitata non solo con riguardo alla presenza di una ristretta base sociale e del carattere chiuso della compagine ma anche alla posizione di quei soci che “*detengano una partecipazione qualificata e tale da rendere concrete le asimmetrie informative rispetto ai terzi creditori*”¹⁹ cosicché detti soci, per la misura o la qualità della loro partecipazione, siano assimilabili a quelli della società a responsabilità limitata.

Concretamente la dottrina²⁰ ha ritenuto ravvisabili tali ipotesi non solo con riguardo al socio di controllo o al socio titolare di una partecipazione qualificata ma anche al socio che, rivestendo la carica di amministratore, anche di fatto, sia a conoscenza della situazione patrimoniale e finanziaria della società. E ancora si è ipotizzato di dare rilievo agli assetti societari delineati “*attraverso particolari clausole statutarie idonee a fornire utili indicazioni sulla struttura marcatamente personalistica della società*” quali quelle disciplinate dall'articolo 2364, n. 5, c.c., relative

16 G. B. Portale, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Tratt. Colombo - Portale*, Torino, 2004, 143; N. Abriani, *Finanziamenti “anomali” dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in *Il diritto delle società oggi, innovazioni e persistenze*, diretto da Benazzo - Cera - Patriarca, Torino, 2011, 317; G. Balp, *I finanziamenti dei soci “sostitutivi” del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. Soc.*, 2007, 345 s.

17 R. Genco, *Finanziamenti dei soci e regime di postergazione del credito nelle società cooperative: l'art. 2467 c.c. non si applica*, in *Giur. Comm.*, 2017, 470 s. cui si deve la sintesi espressa nel capoverso.

18 R. Genco, *op. cit.* a nt. 17.

19 R. Genco, *op. cit.* a nt. 17. Per l'applicabilità della disciplina della postergazione a tali società per azioni a base ristretta si vedano anche: N. Abriani, *Finanziamenti “anomali” e postergazione: sui presupposti di applicazione dell'art. 2467*, in *Fall.*, 2011, 1353; N. Abriani, *Finanziamenti “anomali” e regole di corretto funzionamento nelle società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Zanarone*, Torino, 2011, 319 s. M. Maugeri, *Finanziamenti “anomali” dei soci, tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; M. Simeon, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nelle s.p.a.*, in *Giur. Comm.*, 2007, 71 s.; M. Stella Richter jr, *Disposizione generali. Conferimenti. Quote*, in *AA.VV., Diritto delle società, Manuale Breve*, Milano, 2008, 289; U. Tombari, “*Apporti spontanei*” e “*prestiti*” dei soci nelle società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2006, 563 s.; G. Olivieri, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, 2008, 94 s.; M. Prestipino, *Diritto al rimborso e postergazione nella disciplina dei finanziamenti dei soci*, Milano, 2015, 171 s.

20 T. Cavaliere, *op. cit.* a nt. 3.

alla previsione di autorizzazioni dell'assemblea ordinaria per il compimento di atti da parte degli amministratori e quelle che subordinino al gradimento di altri soci il trasferimento delle azioni (articolo 2355 *bis* c.c.).

Quanto alla giurisprudenza, le Corti di merito, già prima della dirimente pronuncia della Corte di Cassazione di cui si dirà a breve, si erano espresse in favore dell'applicazione estensiva dell'art. 2467 c.c.. Le sentenze che più di tutte vengono a rilievo per chiarezza argomentativa e meritano di essere citate sono tre: Tribunale di Pistoia, 21 settembre 2008²¹, Tribunale di Udine, 21 febbraio 2009²² e Tribunale di Venezia, 3 marzo 2011²³.

Il Tribunale di Pistoia ha argomentato le proprie statuizioni sulla base dell'articolo 2497 *quinquies* affermando che *“lungi dal dimostrare il suo carattere eccezionale, la norma disvela il suo fondamento generale dal momento che ne conferma l'operatività con riguardo ai finanziamenti effettuati da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti. Resta in tal modo chiarito che la postergazione del credito restitutorio, finalizzata ad evitare che i soci riversino il rischio di impresa sui creditori, esprime una regola valevole in ogni caso in cui il prestito anomalo sia effettuato dal socio c.d. imprenditore, il quale non operi come un mero investitore ma sia in grado di influenzare la decisione di finanziamento”*.

In senso conforme il Tribunale di Udine, invitando ad una lettura costituzionalmente orientata, ha statuito che *“la postergazione è stata imposta espressamente e, soprattutto, obbligatoriamente solo nell'ambito delle s.r.l. (o della società soggette ad altrui direzione e coordinamento, art. 2497-quinquies) in quanto per esse è maggiore e più frequente il rischio di sottocapitalizzazione nominale; per tale tipo di società ogni finanziamento effettuato dai soci in determinate condizioni di crisi della società porta ad una presunzione di abuso. Trattandosi però in realtà dell'espressione di un principio generale necessario, a tutela dei terzi creditori, per il corretto finanziamento di tutte le società con soci a responsabilità limitata, deve ritenersi possibile e doverosa, in una lettura costituzionalmente orientata, la sua applicazione in via analogica, ogni qualvolta una s.p.a. (ma anche l'accollandita per azioni) presenti una struttura chiusa analoga a quella della s.r.l.”* individuando l'esistenza di una tale struttura laddove la società abbia una base azionaria ristretta con soci partecipi all'attività economica e quindi coinvolti nella sua gestione.

Analogamente il Tribunale di Venezia ha deciso per l'applicazione della regola di cui all'articolo 2467 c.c. alle società per azioni a base ristretta *“costituendo la postergazione un principio generale di corretto finanziamento dell'impresa che deve operare anche per le s.p.a. qualora, per le peculiari caratteristiche del fatto concreto, il socio finanziatore non sia un mero investitore ma sia titolare di una posizione, pur non necessariamente dominante ma comunque assai influente all'interno della società partecipata, tale da condizionarne la politica gestionale”*. Il Tribunale veneziano, nel porre l'accento sull'analisi della situazione concreta, ha argomentato la sua statuizione rilevando che il motivo per cui la postergazione è stata disciplinata nell'ambito della società a responsabilità limitata è dettato dalla circostanza che,

21 Trib. Pistoia, 21-09-2008, Società, 2009, 1515.

22 Trib. Udine, 21-02-2009, Banca Borsa, 2012,222

23 Trib. Venezia, 3-03-2011, Fallimento, 2011, 1349.

con riferimento a tale modello societario, si verificano più spesso fenomeni di sottocapitalizzazione ma ben può darsi che anche nelle società per azioni la base azionaria sia altrettanto ristretta e con soci partecipi delle decisioni.

Quanto alla Suprema Corte, quest'ultima, dopo essere intervenuta una prima volta con un *obiter dictum* che aveva indotto la più parte dei commentatori a pensare ad una statuizione contraria all'applicazione estensiva del principio in esame²⁴, si è definitivamente pronunciata nel 2015²⁵ in favore dell'applicabilità del principio di postergazione alle società per azioni a base ristretta.

Il Supremo Collegio ha posto alla base del suo ragionamento la considerazione che *“l'integrazione, per analogia o per estensione, del diritto attiene al rapporto tra le norme ed i fatti, piuttosto che al rapporto tra modelli normativi”* facendone conseguire che *“il problema dell'applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni non può essere risolto con un riferimento ad astratti modelli di società”* ma occorre valutare in concreto la conformazione di ogni singola specifica compagine sociale. Secondo la Corte di Cassazione proprio dall'articolo 2497 *quinquies* c.c. si desume che il riferimento al tipo di società non è ostativo dell'applicazione del principio dettato dall'articolo 2467 c.c. ma occorre *“verificare in concreto se una determinata società esprima un assetto dei rapporti idoneo a giustificare l'applicazione”*.

“Occorre chiedersi allora – prosegue la Corte - se, ai fini dell'applicazione della regola della postergazione, i presupposti indicati agli articoli 2467 c.c. e 2497 quinquies c.c. possano in concreto verificarsi anche rispetto al socio di società per azioni”, rilevando che ai diversi “modelli” di società possono corrispondere realtà economiche molto diverse e non determinate dalla forma prescelta. Sicchè – conclude la Corte – *“anche imprese di modeste dimensioni e con compagini familiari o comunque ristrette (“chiuse”) possono essere esercitate nella forma della società per azioni e giustificare, quindi, l'applicazione della regola dell'art 2467 c.c., la cui ratio è appunto quella di regolare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale in società “chiuse”*.

In buona sostanza il Supremo Collegio, partendo dall'acuta riflessione per cui le tecniche di interpretazione della legge attengono al rapporto fra norme e fatti e non al raffronto fra astratti modelli legislativi, ha valorizzato il bene giuridico sotteso all'articolo 2467 c.c. che consiste nel diritto dei creditori ad essere protetti dalla decisione dei soci in ordine alle modalità di finanziamento quando la società si trovi nelle particolari condizioni di crisi di cui al secondo comma dell'articolo²⁶.

La successiva giurisprudenza di merito, nel far proprie le indicazioni della Corte di Cassazione, ha quindi provato ad individuare i criteri²⁷ necessari a

24 *Op. cit. ant. 1* Sul travisamento dell'*obiter dictum* in sede di stesura della massima si vedano G. Bei – F. Biggini, *Postergazione dei crediti e società per azioni: un passo avanti*, in *Società*, 2016, 545.

25 Cass. 07-07-2015, n. 14056, in *Società*, 2016, 543 ss.

26 In questo senso G. Bei – F. Biggini, *op. cit.* a nt. 24.

27 Parte della dottrina – si vedano, fra gli altri, G. Bei – F. Biggini, *op. cit.* a nt. 24 – ha però evidenziato la genericità del criterio indicato dalla Suprema Corte nella pronuncia commentata che qualifica le società come di “modeste” anziché di “piccole” dimensioni con ciò rendendo poco praticabile il ricorso a parametri quantitativi quali la distinzione fra piccola, media e grande impresa elaborata in ambito comunitario con la Raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003 o la Circolare della banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 e determinando invece la necessità di far riferimento a parametri qualitativi (il numero degli addetti, la quota di mercato detenuta, una direzione composta

valutare in concreto la sussistenza delle condizioni per estendere alle società per azioni la regola della postergazione. In quest'ambito, merita senz'altro di essere segnalata una sentenza del 4 giugno 2015²⁸ con cui il Tribunale ambrosiano ha ritenuto applicabile il principio in esame alle società per azioni connotate da:

1. base azionaria familiare o ristretta;
2. coincidenza delle figure di soci e amministratori;
3. connessa possibilità per il socio di poter apprezzare compiutamente la situazione di capitalizzazione della società.

A oggi, si può affermare che l'orientamento giurisprudenziale riportato sia assolutamente pacifico nonostante un passaggio contenuto nella sentenza del Supremo Collegio resa in data 20 maggio 2016²⁹ in materia di società cooperative che sembra affermare che le disposizioni sulla società per azioni non riproducono l'effetti postergativo previsto dall'articolo 2467 c.c..

Anche a fronte di tale affermazione, i tribunali di merito sono infatti compatti nel sostenere che il principio dettato per società a responsabilità limitata è pacificamente applicabile anche alle società per azioni specialmente se a compagine familiare o comunque ristretta³⁰.

D'altro canto, l'affermazione del Supremo Collegio, che ha destato non poco allarme, è stata fin da subito interpretata nel senso che la pronuncia, confermando la precedente giurisprudenza e dottrina, riconosce la natura di principio generale al dettato dell'articolo 2467 c.c. e condivide i criteri in presenza dei quali la postergazione può operare al di fuori delle ipotesi espressamente previste³¹.

Piuttosto la sentenza *de qua* merita di essere presa in considerazione in quanto rappresenta, unitamente ad un precedente pronunciamento del Tribunale di Treviso³², l'unica statuizione in materia di postergazione con riferimento alle società cooperative.

Partendo dalla Corte trevigiana, quest'ultima, dopo aver confermato che la regola di cui all'articolo 2467 c.c. è espressione di un principio generale, evidenzia che nelle società cooperative l'esigenza di tutela dei creditori rispetto ai soci finanziatori è differente poiché il capitale è finalizzato alla gestione mutualistica.

Il Tribunale rileva infatti che il prestito cooperativo si caratterizza, rispetto ai finanziamenti soci di cui all'articolo 2467 c.c., per il fatto che, da un lato, la tutela del socio prestatore è salvaguardata dall'imposizione di parametri patrimoniali e di obblighi di garanzia integrativi del patrimonio della cooperativa e, dall'altro, gli stessi soci prestatori hanno caratteristiche diverse dai soci di società

da poche persone con competenze non specialistiche, la difficoltà di accesso al credito) caratterizzati da indeterminatezza.

28 Trib. Milano, 4-06-2015, in *Società*, 2015, 1430 s.

29 Cass. 20-05-2016, n. 10509, in www.iusexplorer.it.

30 Trib. Milano, 13-10-2016, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

31 R. Genco, op. cit. a nt. 17.

32 Trib. Treviso, 19-01-2015, in www.ilcaso.it.

a responsabilità limitata o, comunque, a base ristretta, poiché si tratta di “*una grande quantità di soggetti privi di poteri tali da incidere sulla gestione sociale*”.

Nello stesso solco, il Supremo Collegio, argomentando in modo da consolidare i principi sin qui elaborati dalla dottrina e dalla giurisprudenza di legittimità e merito, forma il suo convincimento analizzando il caso specifico della società cooperativa in causa e rileva che, nonostante la denominazione sociale faccia riferimento alla società a responsabilità limitata, la stessa va invece assoggettata al *modello* della società per azioni. Ai sensi dell’articolo 2519 codice civile, la società cooperativa è infatti disciplinata dalle norme dettate in tema di società per azioni mentre il ricorso alla disciplina della società a responsabilità limitata è residuale e si riferisce ad una previsione statutaria concessa solo per le cooperative di dimensioni inferiori (attivo patrimoniale minore di un milione di euro e numero di soci non superiore a 19) a quella oggetto di causa in cui, peraltro, la disposizione statutaria era assente.

La Corte di Cassazione conclude quindi che, nel caso di specie, non può darsi applicazione del principio della postergazione non tanto perché si versi in tema di società per azioni – come l’inciso aveva fatto temere – ma in ragione “*delle differenze causali fra società lucrative e mutualistiche*”³³ di cui si è detto.

La dottrina a commento della pronuncia in esame si è divisa, in parte condividendo le motivazioni della Corte³⁴ e in parte affermando invece che situazioni simili a quelle previste nell’articolo 2467 c.c. possono ben darsi anche con riferimento alle società cooperative³⁵.

Secondo tale orientamento, posto che queste ultime possono sia aver soci con poteri, anche solo di fatto, analoghi ad un socio di società lucrative sia trovarsi in stato di crisi, la ratio di tutela del ceto creditorio sottesa alla norma trova riscontro anche per le società mutualistiche.

4. Postergazione e finanziamenti effettuati dall’ex socio.

Particolare attenzione alle esigenze del ceto creditorio è stata posta dalla dottrina e dalla giurisprudenza anche con riguardo ad un altro tema, quello relativo all’applicabilità della regola della postergazione quando la richiesta di rimborso venga avanzata dall’ex socio.

Sia la dottrina, per cui sono irrilevanti le eventuali scissioni fra la posizione di socio e quella di creditore in conseguenza delle vicende della partecipazione sociale o del credito avvenute in data successiva all’erogazione del finanzia-

³³ R. Genco, *op. cit.* a nt. 17.

³⁴ R. Genco, *op. cit.* a nt. 17.

³⁵ E. Cusa, in “*L’applicazione dell’art. 2467 c.c. alle cooperative*” in *Giur. Comm.*, 2017, II, 461.

mento, sia la giurisprudenza si sono dette a favore dell'applicabilità dell'articolo 2476 c.c. anche con riferimento ai finanziamenti effettuati dall'ex socio.

In particolare, merita di essere citato il Tribunale di Milano con tre sentenze depositate in data 11 gennaio 2013³⁶, 14 marzo 2014³⁷ e 05 gennaio 2014³⁸.

Con quest'ultima pronuncia il Tribunale ambrosiano ha infatti statuito che: *“la postergazione dei finanziamenti dei soci di cui all'art. 2467 c.c. si atteggia come qualità intrinseca dei crediti dei consociati insorte in determinate circostanze: pertanto, non può fondatamente sostenersi che l'uscita dalla compagine sociale del socio finanziatore possa comportare l'automatica esclusione dalla disciplina ex art. 2467.c. delle somme da questo erogate alla società, posto che la disciplina in esame è posta a salvaguardia delle aspettative del ceto creditorio e su questa non possono evidentemente incidere le vicende successive e soggettive del socio mutuante, pena l'inaffidabilità del regime medesimo o, in altre parole, l'inutilità dell'istituto che si presterebbe a facili elusioni in danno di crediti e terzi”*.

Nello stesso il Tribunale di Milano si è poi espresso con la sentenza pubblicata in data 6 febbraio 2015 cui si è fatto precedentemente cenno³⁹.

5. Ambito temporale di applicazione della postergazione.

Per concludere questa breve panoramica dedicata agli aspetti più stringenti relativi all'applicazione dell'articolo 2467 c.c., va infine nuovamente citata la sentenza resa dal Supremo Collegio in data 24 luglio 2007⁴⁰, con cui è stato affermato che il principio di postergazione si applica solo ai finanziamenti erogati dopo il primo gennaio 2004, giorno in cui è entrata in vigore la riforma che ha introdotto nel nostro ordinamento l'articolo 2467 c.c. In questo senso si sono espresse, in via maggioritaria, condivisibilmente, anche le corti di merito⁴¹.

Un altro orientamento, minoritario e più risalente, ha invece ritenuto che la postergazione possa trovare applicazione anche con riguardo ai finanziamenti anteriori all'1 gennaio 2004: così il Tribunale di Pistoia, con sentenza pubblicata in data 21 settembre 2008, ha applicato il principio di postergazione ai finanziamenti avvenuti negli anni 1998 – 2001⁴².

36 Trib. Milano, 11-01-2013, www.iusexplorer.it.

37 Trib. Milano 14-03-2014, www.iusexplorer.it.

38 Trib. Milano 5-01-2014, www.iusexplorer.it.

39 Trib. Milano, *op. cit.* a nt. 14.

40 Cass., *op. cit.* a nt. 1.

41 Fra molti, Trib. Milano, 30 aprile 2007, www.iusexplorer.it.

42 Trib. Pistoia, *op. cit.* a nt. 14. In senso conforme: Trib. Milano, 25 ottobre 2005, www.deaprofessionale.it; Trib. Udine cit. 21.

6. Profili di diritto fallimentare: cenni.

La disciplina della postergazione legale inerente ai finanziamenti *ex art.* 2467 c.c. (c.d. finanziamenti soci) e ai finanziamenti *ex art.* 2497-*quinquies* c.c. (c.d. finanziamenti intragrappo) trova applicazione in forme diverse nel contesto delle procedure di risoluzione giudiziale e stragiudiziale della crisi d'impresa. Si procederà nel presente paragrafo a sinteticamente esporre alcune tra le principali tematiche di ordine teorico e pratico emerse al riguardo in dottrina e giurisprudenza.

L'art. 2467 c.c. (richiamato dall'art. 2497-*quinquies* c.c. con riferimento ai finanziamenti c.d. intragrappo) detta – nel contesto delle società a responsabilità limitata – il principio generale in forza del quale il rimborso dei finanziamenti soci è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito. Tale azione di restituzione esercitabile in sede fallimentare⁴³ da parte del curatore richiede la mera dimostrazione in giudizio circa la sussistenza dei presupposti della subordinazione legale *ex artt.* 2467 e/o 2497-*quinquies* c.c. e l'avvenuto rimborso infrannuale rispetto alla data di dichiarazione di fallimento, ferma restando la natura concorrente e non esclusiva di tale azione di restituzione rispetto alle azioni di inefficacia e revocatorie *ex artt.* 65, 66 e 67 legge fallimentare (laddove ne ricorrano i rispettivi presupposti di applicazione)⁴⁴.

Nell'ambito dei piani di risanamento attestati ai sensi dell'art. 67, terzo comma, lett. (d), legge fallimentare, va rilevato come, in assenza di una disciplina espressa dei finanziamenti soci/intragrappo, la ricostruzione del campo di applicazione della postergazione legale dovrà avvenire sulla base dei principi generali. In particolare, deve ritenersi che, con riferimento ai finanziamenti soci/intragrappo erogati in esecuzione di un piano attestato di risanamento, l'applicabilità della disciplina della postergazione legale dovrà essere riscontrata nel caso concreto, in particolare verificando se, al momento dell'erogazione, la società debitrice abbia o meno già proceduto al risanamento della sua esposizione debitoria e al riequilibrio della sua situazione finanziaria (potendosi, in caso positivo, argomentare circa l'insussistenza delle condizioni di postergazione *ex lege*).

Nel caso di successivo fallimento della società debitrice, dovrà poi procedersi al coordinamento della disciplina dell'azione di restituzione *ex artt.* 2467/2497-*quinquies* c.c. e quella dell'esenzione dalle azioni revocatorie *ex art.* 67, terzo comma, lett. (d), legge fallimentare. Al riguardo, deve ritenersi, in linea

43 Con riferimento alle fattispecie di amministrazione straordinaria, si rileva come, secondo parte della dottrina, l'azione di restituzione *ex artt.* 2467/2497-*quinquies* c.c. sia esperibile solo nei casi in cui siano esercitabili le azioni revocatorie *ex art.* 49 d.lgs. 270/99 e art. 6 d.l. 347/2003 (a seconda del caso) (cfr. P. Vella, *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, 2012, 144).

44 *Ex multis*, C. Esposito, *Il "sistema" delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Le Società*, 5/2006, 563 ss.; P. Gobio Casali, *I finanziamenti dei soci tra postergazione e azioni revocatorie*, in *caso.it*, 5 giugno 2017, pag. 9 ss.; G. Balp, *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione*, in AA.VV., *Le operazioni di finanziamento bancario, societario, sull'estero, al consumatore, strutturato, a mezzo garanzia, pubblico*, a cura di F. Galgano, 2016, 1274 ss..

con la dottrina prevalente⁴⁵, che, laddove ricorrano i presupposti dell'azione di restituzione di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., il curatore possa esercitare tale azione anche nel caso in cui i finanziamenti rilevanti siano stati erogati in esecuzione del piano attestato; dall'altro lato, al di fuori della fattispecie di cui agli artt. 2467/2497-*quinquies* c.c., dovranno ritenersi applicabili con riferimento ai finanziamenti soci/intragruppo le ordinarie esenzioni da azione revocatoria ex art. 67, terzo comma, lett. (d), legge fallimentare, ferma restando la possibilità da parte degli organi della procedura di contestare la fattibilità (secondo un criterio *ex ante*) del piano di risanamento attestato con conseguente eventuale disapplicazione di tali esenzioni⁴⁶.

Con riferimento agli accordi di ristrutturazione del debito ex art. 182-*bis* legge fallimentare e ai concordati preventivi, l'art. 182 *quater* legge fallimentare prevede che, in deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c., la disciplina della prededuzione si applica anche ai finanziamenti effettuati dai soci fino alla concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare, fatta eccezione per i casi in cui il finanziatore abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti⁴⁷ o del concordato preventivo, non trovando in tali casi applicazione la limitazione dell'ottanta per cento. In primo luogo, nonostante il tenore letterale del precetto di cui all'art. 182-*quater*, terzo comma, legge fallimentare che fa esclusivo riferimento ai finanziamenti erogati dai soci, deve ritenersi che tale previsione sia suscettibile di interpretazione estensiva anche ai finanziamenti intragruppo ex art. 2497-*quinquies* c.c. in considerazione della *ratio legis* omogenea che lega le previsioni in questione nonché dell'espressa deroga all'art. 2497-*quinquies* legge fallimentare effettuata dalla norma in questione⁴⁸. In secondo luogo, quanto al trattamento del residuo venti per cento del finanziamento soci/intragruppo non coperto da prededuzione, dovrà valutarsi nel caso concreto, in mancanza dell'operatività della deroga al regime normativo ex artt. 2467/2497-*quinquies* c.c., se sussistano i requisiti per l'applicazione della postergazione legale⁴⁹.

Resta invece discussa l'applicazione della postergazione legale ai finanziamenti soci/intragruppo erogati ex art. 182- *quinquies* legge fallimentare posto

45 Cfr. in dottrina, *ex multis*, Locorotolo, *Postergazione dei crediti e fallimento*, in *Dir. Fall.*, 2010, pag. 81 ss.; L. Mandrioli, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Le Società*, 2/2006, pag. 180. In merito alle diverse opzioni interpretative, cfr. S. Bonfatti, *Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in *ilcaso.it*, 12-10-2010, pag. 9 ss. In giurisprudenza, cfr. Cass. 4-02-2009, n. 2706, in *Foro.it*, 2009, I, p. 2370.

46 Cfr. Cass. 5 luglio 2016, n. 13719, in *Giustiziacivile.com*, 13-07-2017; Tribunale di Verona 22-02-2016, in *ilcaso.it*, 17-05-2016.

47 Con specifico riferimento alle fattispecie in cui la qualità di socio sia stata acquisita in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (con conseguente venir meno del limite dell'ottanta per cento della prededuzione), in mancanza di un espresso riferimento alla necessità di omologa di tale accordo (come invece previsto ai sensi dell'art. 182-*quater*, primo comma, legge fallimentare), deve ritenersi che la norma sia applicabile anche nei casi in cui la qualità di socio sia stata acquisita in esecuzione di un accordo di ristrutturazione dei debiti (divenuto efficace a seguito della sua pubblicazione nel registro delle imprese ex art. 182-*bis*, secondo comma, legge fallimentare) ma prima del relativo provvedimento di omologa.

48 L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 12/2010, pag. 1364.

49 N. Abriani, *Finanziamenti anomali dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Il diritto delle società oggi*, a cura di Benazzo, Cera, Patriarca, 2011, pag. 354 ss..

che, da un lato, non viene ivi espressamente ribadita la deroga all'art. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. (con conseguente possibilità di argomentare l'applicazione del principio di postergazione legale per l'intero importo del finanziamento), e, dall'altro, non viene introdotta alcuna limitazione alla misura della prededuzione (con conseguente possibilità di argomentare l'applicazione del principio di prededuzione per l'intero importo del finanziamento o, in subordine, di ritenere applicabile in via analogica la limitazione dell'ottanta per cento ai sensi dell'art. 182-*quater*, terzo comma, legge fallimentare)⁵⁰. Al riguardo, si ritiene condivisibile la tesi che prevede la piena prededucibilità di tali finanziamenti in considerazione dell'espressa autorizzazione giudiziale richiesta per l'erogazione di tali finanziamenti e della *ratio legis* sottesa a tale previsione che è finalizzata ad incentivare (mediante l'istituto della prededuzione) l'erogazione di finanziamenti interinali per consentire la prosecuzione della procedura e/o l'implementazione della proposta di concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. Quanto all'esenzione da revocatoria *ex* art. 67, terzo comma, lett. (e) legge fallimentare, diversamente da quanto sopra osservato in merito ai piani attestati di risanamento, appare ragionevole ritenere che i finanziamenti soci/intragruppo che beneficiano della prededuzione ai sensi degli artt. 182-*quater* o 182-*quinquies* legge fallimentare non siano soggetti all'azione di restituzione *ex* art. 2467/2497-*quinquies* c.c. ponendosi tali azioni in palese contrasto con le finalità di tutela e incentivazione all'erogazione dei finanziamenti sopra menzionati nonché con il medesimo regime della prededuzione (quantomeno nei casi in cui il rimborso sia avvenuto alla scadenza pattuita e in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione o del concordato omologato)⁵¹.

Con riferimento al computo delle maggioranze e al diritto di voto dei crediti inerenti a finanziamenti soci o intragruppo, si rileva, in primo luogo, che l'art. 182-*quater*, ult. comma, legge fallimentare prevede espressamente che i finanziamenti erogati in funzione della presentazione di un concordato preventivo e/o di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*quater*, secondo comma, legge fallimentare sono esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato ai sensi dell'art. 177 legge fallimentare e dal computo della percentuale dei crediti prevista all'articolo 182-*bis*, primo e sesto comma, legge fallimentare. Al di fuori di tali ipotesi, occorre effettuare una distinzione tra accordi di ristrutturazione e procedura di concordato. Invero, nel contesto degli accordi di ristrutturazione dei debiti, i finanziamenti soci/intragruppo, a prescindere dalla natura subordinata dei medesimi, dovrebbero ritenersi computabili ai fini della percentuale del sessanta per cento dei creditori aderenti posto che la postergazione *ex lege* non modifica la natura del diritto di credito del finanziamento soci/infragruppo⁵². Al contrario, nel contesto del concordato preventivo, l'art. 177, ult. comma, legge fallimentare (a seguito della novella di cui al d.l. 83/2015 (come successivamente convertito))

50 In dottrina, in merito alle diverse opzioni interpretative, cfr. *ex multis*, P.F. Censoni, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Il Fall.*, 4/2014, pag. 385; P. Vella, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fall.*, 6/2013, pag. 666.

51 Cfr., in tal senso S. Bonfatti, *op. cit.*, pag. 13 ss.

52 Cfr. E. Staunovo-Polacco, in AA.VV., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di F. Rolfi, E. Staunovo-Polacco, R. Ranalli, Milano, 2017, pag. 43; Balp, *op. cit.*, pag. 1282. In giurisprudenza, cfr. Trib. Milano 10-11-2009, in *Il Dir. Fall.*, n. 3-4, 2010, pagg. 343 ss..

esclude espressamente dal voto e dal computo delle maggioranze la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo, in tal modo escludendo di fatto la possibilità dei creditori di un finanziamento soci/intragruppo di votare ed essere computati nel calcolo delle maggioranze.

Quanto al trattamento dei crediti derivanti dai finanziamenti soci e infragruppo, fermo restando il regime legale di prededucibilità *ex artt.* 182-*quater* e 182-*quinquies* legge fallimentare sopra esaminato, si osserva che, nel contesto degli accordi di ristrutturazione dei debiti, in considerazione della natura consensuale della procedura, il trattamento è esclusivamente rimesso all'autonomia privata delle parti (le quali potrebbero in astratto anche antergare, in forza di apposito contratto intercreditorio, il trattamento di crediti da finanziamenti soci/intragruppo postergati *ex lege* ai crediti chirografi o garantiti degli altri creditori aderenti). Al contrario, nel contesto delle procedure di concordato preventivo nelle quali sia prevista una qualsiasi forma di sacrificio dei crediti chirografari, i crediti da finanziamenti soci/intragruppo oggetto di postergazione legale non dovrebbero poter beneficiare di alcuna remunerazione, e ciò a prescindere dalla formazione di un'unica classe (nel qual caso non potrà essere prevista alcuna remunerazione per i finanziamenti soci/intragruppo in considerazione della loro diversa posizione giuridica rispetto ai crediti chirografari, pena inammissibilità della proposta di concordato) o dalla previsione di classi diverse (nel qual caso la classe dei crediti postergati dovrebbe avere valore meramente descrittivo in quanto priva di alcuna forma di remunerazione)⁵³. Deve tuttavia osservarsi come, secondo parte della giurisprudenza, sarebbe possibile inserire tali crediti in una classe separata che potrà essere anche destinataria di una parziale remunerazione nella misura in cui tutte le altre classi di crediti abbiano positivamente approvato una proposta di concordato così formulata⁵⁴.

Infine, con riferimento ai profili di diritto internazionalprivatistico, si osserva che, con riferimento alla società debitrice italiana, la disciplina della postergazione legale deve ritenersi riconducibile alla *lex societatis ex art.* 25 legge 218 del 1995 (integrata, nel caso di apertura di procedure di insolvenza, dalla relativa *lex concursus*) e non alla legge regolatrice del contratto di finanziamento (arg. *ex art.* 1, secondo comma, lett. (f) Reg. CE 593/2008) sicchè la sua applicazione non potrà ritenersi preclusa dall'assoggettamento del finanziamento soci/intragruppo rilevante a una legge diversa dalla legge italiana⁵⁵. Sotto un diverso profilo, laddove l'azione di restituzione sia ritenuta sussumibile nella categoria dei rimedi in relazione ad atti pregiudizievoli alla massa dei creditori, potrebbe sostenersi l'applicabilità dell'esenzione dalle azioni di nullità, annullamento o inopponibilità *ex artt.* 7 lett. (m) e 16 Reg. CE 848/2015 sulle procedure di insolvenza alle fattispecie di rimborso *ex artt.* 2467 e 2497-*quinquies* c.c. nel caso in cui il finanziamento soci/intragruppo rilevante (nei confronti di una società

53 Per una ricostruzione del quadro dottrinario e giurisprudenziale in questa materia, *ex multis*, L. Jeantet e P. Vallino, *Postergazione*, in *ilfallimentarista*, 27-04-2016.

54 Cfr. Cass. 4-02-2009, n. 2706, in *Foro.it*, 2009, I, p. 2370. Cfr. altresì Trib. Messina, 4-03-2009, in *Fallimento*, 2009, 7, pag. 795 nella quale si afferma la necessità di ottenere il consenso di tutti i creditori.

55 *Ex multis*, Tombari, *Diritto dei gruppi di imprese*, 2010, pagg. 88 ss..

italiana sottoposta a procedura di insolvenza ai sensi di tale regolamento) sia soggetto alla legge di un diverso Stato membro e tale legge non consenta, nella fattispecie, di impugnare tale atto con alcun mezzo.

CAPITOLO 2

La gestione della tesoreria in regime di cash pooling: alcuni aspetti critici

sommario: 1. Definizione della fattispecie e configurazione contrattuale – 2. Aspetti societari: la postergazione dei finanziamenti infragruppo – 3. Aspetti fiscali: cenni – 4. Conclusioni.

1. Definizione della fattispecie e configurazione contrattuale.

Com'è noto, in alcuni gruppi di società le esigenze di ottimizzazione della liquidità (c.d. *cash management*) possono condurre a un accentramento della tesoreria in capo ad un unico soggetto giuridico⁵⁶.

Ad esempio, è frequente che la controllante unifichi la gestione delle disponibilità finanziarie di gruppo tramite una rete di contratti di conto corrente "aziendale" con le società consociate⁵⁷. Tale fenomeno di accentramento delle disponibilità liquide aziendali, detto *cash pooling*, determina svariati benefici competitivi.

Innanzitutto esso consente, pur non comportando l'esercizio di un'attività bancaria in senso stretto⁵⁸, di creare un sistema di finanziamento *interno* all'azienda e garantire alle consociate un accesso al credito a condizioni che le stesse non potrebbero ottenere negoziando singolarmente con le banche.

La c.d. *massa d'urto* della società capogruppo – *pooler* comporta, di converso, un maggiore potere contrattuale nei rapporti con gli istituti di credito, nonché svariati vantaggi nelle operazioni finanziarie di medio e lungo periodo⁵⁹.

56 Sul piano economico aziendale, si ritiene che una gestione ottimizzante della tesoreria debba tendere alla minimizzazione del capitale netto operativo e alla massimizzazione della liquidità, intesa come differenza tra cassa e banca attiva, da un lato, e banca c/c passivo, dall'altro (cfr. R. M. Visconti, *Il cash pooling e la gestione accentrata della tesoreria di gruppo*, in *Impresa*, 2004, 3 ss.).

57 La ricostruzione del contratto di *cash pooling* come un rapporto di conto corrente è condivisa dalla maggior parte della dottrina, la quale ne afferma, altresì, la natura atipica, anche in ragione della compresenza, a seconda dei casi, di una funzione di finanziamento. Vedi, L. Ruggeri, *Brevi note circa il cash pooling*, in *Nuova Giur. Civ.*, 2011, 3, 1, 202 ss.; nonché D. Occari, *Aspetti civilistici e fiscali del contratto di cash pooling*, in *Fisco*, 2002, 35, pt. 1, 5617, il quale ne afferma la natura di contratto misto.

58 L'attività bancaria è, come noto, attività riservata *ex art.* 10, comma 1, Testo Unico Bancario D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385. Tuttavia il *cash pooling*, pur non importando l'esercizio di un'attività riservata ad un intermediario finanziario, si sostanzia in operazioni proprie del sistema bancario quali, ad esempio, l'apertura di credito e la concessione di garanzie in favore delle società di gruppo.

59 Cfr. in tal senso L. Corsini, *La Tesoreria centralizzata (cosiddetto cash pooling): aspetti aziendali, civili e fiscali*, in *Fisco*, 2004, 9, pt. 1, 1284; nonché G. Balp, *I finanziamenti infragruppo: direzione e coordinamento e postergazione*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2012, 4, par. 8.

Ulteriori benefici possono poi rinvenirsi, oltre che nella massimizzazione dei proventi e dei costi derivanti dai conti correnti aziendali, nella possibilità di diversificare le posizioni finanziarie delle singole consociate in funzione della strategia aziendale di gruppo.

I modelli di *cash pooling* a cui comunemente si fa riferimento sono essenzialmente due: il sistema a saldi zero (*zero balance system*) e il *cash pooling* nozionale (*notional cash pooling*)⁶⁰.

Il primo sistema⁶¹ comporta l'effettivo trasferimento della liquidità contenuta nei conti correnti bancari delle diverse società partecipanti in un unico conto corrente bancario accentratore intestato alla società *pooler*, definito "*pool account*"⁶².

Lo *zero balance system* comporta che le controllate stipulino un contratto di conto corrente (non bancario) con la società *pooler* (cioè un conto corrente aziendale "interno") in aggiunta ai rispettivi conti correnti bancari (cioè "esterni"). Parallelamente, la società *pooler*, sarà titolare di un conto corrente bancario (il c.d. "*pool account*") con funzione di tesoreria centralizzata⁶³. Così, mentre i conti correnti aziendali registreranno gli interessi attivi e passivi sui saldi, tra i conti correnti bancari avverranno i trasferimenti a/dal conto centralizzato, nella misura dei saldi attivi o passivi registrati⁶⁴.

Nel *notional cash pooling*, invece, non vi è un'effettiva movimentazione dei saldi dei vari conti correnti: i trasferimenti fra i conti avvengono in via meramente virtuale al solo fine di calcolare, in virtù di specifici accordi con le banche, gli interessi attivi e passivi sul saldo netto complessivo. Tale modello non implica necessariamente l'intervento della *holding*, potendo strutturarsi anche solo come accordo tra le società del gruppo e un medesimo istituto di credito, il quale provvederà a compensare i saldi dei rispettivi conti correnti⁶⁵.

Pertanto, nello *zero balance system* le società aderenti al *cash pooling* si impegnano affinché il saldo dei rispettivi conti correnti bancari sia sempre pari a zero alle scadenze prestabilite (con effettive movimentazioni di denaro); nel *notional*

60 Nella prassi si individua anche una terza tipologia di *cash pooling* detta "*Accounts' sweeping*".

61 Detto anche *effective cash pooling*. Si esprime in questo senso L. Ruggeri, (*op. cit.*, a nt. 1, p. 10202 ss.), il quale preferisce contrapporre, più in generale, *virtual cash pooling* ed *effective cash pooling*. Per una disamina della disciplina contabile di entrambe le forme di *cash pooling* si può rinviare F. Dezzani, *Cash pooling: iscrizione in bilancio*, in *Fisco*, 2012, 11, pt.1, 1569 ss..

62 Tale forma di *cash pooling* risulta essere quella maggiormente diffusa, nonostante i maggiori costi amministrativi. Il calcolo degli interessi, in questo modo, avviene sul conto corrente intestato al *pooler*, il quale dovrà poi effettuare il pagamento o la compensazione sul conto corrente di corrispondenza. Così L. Scappini, *La gestione di tesoreria tramite il contratto di cash pooling*, in *Fisco*, 2013, 9, Parte 1, 1282 ss..

63 In Italia lo *zero balance system* può essere gestito all'interno di un medesimo istituto di credito. Cfr. G. Del Federico, *La gestione della tesoreria e del corporate financing attraverso holding di diritto estero*, in *Fisco* 7/2006.

64 Il contratto di conto corrente tra le banche delle controllate e la banca della holding si qualifica come contratto di conto corrente interbancario. (L. Corsini, *op. cit.*, a nt. 4, par. 2).

65 La tesoreria a saldi compensati, pur centrando l'obiettivo della massimizzazione degli interessi passivi pagati dalle controllate per effetto della compensazione di saldi di gruppo, non presenta, tuttavia, gli stessi vantaggi della tesoreria a saldi zero. In particolare, non sfrutterebbe la massa d'urto della controllante al fine di massimizzare i margini di interesse e le linee di credito a beneficio di quest'ultima (L. Corsini, *op. cit.*, a nt. 4, par. 1).

cash pooling, invece, è la medesima banca a mettere a disposizione le somme eventualmente necessarie all'operatività della società con saldi negativi.

In termini generali, dal punto di vista giuridico, il *cash pooling* è regolato mediante un contratto (solitamente un mandato di gestione) tra le società consociate e la società *pooler* disciplinante le modalità e i termini di esigibilità dei trasferimenti dei saldi, gli interessi attivi e passivi sugli ammontari e le eventuali commissioni spettanti al *pooler* per l'attività di tesoriere. Il contratto di *cash pooling* rientra nella categoria dei contratti atipici ex articolo 1322 c.c., in quanto si presentano elementi tipici del contratto di conto corrente ed elementi atipici d'altri negozi giuridici (finanziamento, mutuo, scoperto di conto). Lo stesso è stato definito come un accordo stipulato autonomamente da tutte le consociate di un gruppo con una stessa società (la capogruppo) che funge quale centro di tesoreria e ha per oggetto la gestione di un conto corrente "accentrato" sul quale vengono riversati i saldi dei conti correnti periferici di ciascuna consociata.

La giurisprudenza di merito ha avuto modo di definire il contratto di *cash pooling* come quell'accordo che "permette di accentrare in capo a un unico soggetto giuridico la gestione delle disponibilità finanziarie del «gruppo societario» e dunque conferma l'esistenza del gruppo stesso"⁶⁶.

Come detto, i rapporti contrattuali che danno vita a un regime di tesoreria accentrata sono in genere ricondotti a una forma atipica di conto corrente. Le parti, infatti, si obbligano ad *annotare i crediti derivanti da reciproche rimesse, considerandoli inesigibili e indisponibili fino alla chiusura del conto, oltre interessi* (art. 1823 c.c.). Sembra doversi escludere, pertanto, che il regime di tesoreria accentrata implichi di per sé un'operazione di prestito di denaro a titolo di mutuo, in quanto la causa prevalente è la regolazione dei reciproci rapporti di dare/avere, piuttosto che un'operazione puntuale di finanziamento⁶⁷.

L'adesione al contratto deve essere deliberata da parte dei consigli di amministrazione delle rispettive società, i quali dovranno stabilire l'oggetto, i limiti di indebitamento, la remunerazione degli interessi attivi e passivi sorgenti da eventuali commissioni riconosciute in capo al *pooler*. In seguito si dovrà procedere alla stipula di una scrittura privata tra le società con l'impegno, da parte delle controllate, a considerare indisponibili i crediti che matureranno fino al termine del contratto stesso⁶⁸.

66 Trib. Pistoia, 17-02-2010, in *Nuova Giur. Civ.*, 2011, 3, 1, 202.

67 Cfr. L. Scappini, *op. cit.*, a nt. 7, parte 1, 1282, par. 2.

68 Cfr. L. Scappini, *op. cit.*, a nt. 7, parte 1, 1282, par. 1.

2. Aspetti societari: la postergazione dei finanziamenti infra-gruppo.

L'attuazione di forme di prestito in regime di *cash pooling* sono un fenomeno diffuso in quanto consentono di reperire in tempi rapidi e secondo modalità flessibili le risorse strumentali alle operazioni societarie sia ordinarie (mantenimento della continuità aziendale e riduzione del ricorso all'indebitamento a livello aggregato) sia straordinarie (ristrutturazione, risanamento e investimento).

Premesso che la costituzione e realizzazione di una tesoreria accentrata in capo ad una delle società di un gruppo può essere perfettamente conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale⁶⁹, si rileva che la decisione della capogruppo di erogare finanziamenti a favore di società controllate in crisi e non collegate ad esigenze di cassa di carattere ordinario (anziché dotare di capitale le società tramite veri e propri conferimenti) può dare luogo ad un abusivo trasferimento del rischio d'impresa sui creditori della società beneficiaria del trasferimento di risorse⁷⁰.

In particolare i creditori, soggetti "esterni" al gruppo di imprese, finirebbero per essere pregiudicati da eventuali finanziamenti ad alto rischio, in quanto subirebbero il concorso del *pooler* sul medesimo patrimonio senza poter beneficiare delle opportunità di guadagno derivanti dall'eventuale risanamento successivo della società debitrice.

Rimedi specifici contro possibili utilizzi abusivi dei finanziamenti infra-gruppo a danno dei creditori sociali hanno trovato fondamento normativo nell'art. 2497-*quinquies* c.c.. Ai sensi di tale disposizione, dettata in materia di "Direzione e coordinamento di società" si prevede che "*ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'art. 2467 c.c.*". Come noto, tale articolo, dettato per i finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata, dispone la postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società finanziata rispetto alla soddisfazione degli altri creditori⁷¹.

In dottrina ci si è chiesti se l'art. 2497-*quinquies* sia applicabile anche alle erogazioni effettuate dal *pooler* sui conti correnti delle consociate. In tal senso, è stato rilevato, depono la stessa formulazione letterale del comma 2 dell'art. 2467 il quale ricomprende le operazioni di finanziamento effettuate "*in qualsiasi forma*"⁷².

69 Così si è espresso il Tribunale di Milano, sentenza 10-11-2014, secondo cui "*La realizzazione di una tesoreria accentrata in capo a una delle società del gruppo non rappresenta in sé una violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, dovendosene valutare in concreto le modalità di funzionamento anche alla luce dei vantaggi complessivi derivanti alla singola società dall'appartenenza al gruppo*".

70 Cfr. G. Balp, *op. cit.*, a nt. 4, par. 1.

71 In particolare, il legislatore ha disposto la postergazione delle pretese restitutorie relative ad erogazioni eseguite a fronte di un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto della società beneficiaria, nonché l'inopponibilità agli altri creditori degli eventuali rimborsi eseguiti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento della medesima società.

72 Cfr. G. Balp, *op. cit.*, a nt. 4 par. 8.

Tuttavia, si ritiene che i trasferimenti derivanti dal funzionamento fisiologico del *cash pooling*, in quanto strumentali a regolare le operazioni di gestione della liquidità a breve termine, siano estranei alla disciplina di cui all'art. 2497-*quinquies*⁷³. Essi, infatti, non integrerebbero dei veri e propri "*finanziamenti*" ai sensi dell'art. 2467 c.c.⁷⁴. Pertanto, si è affermato che di fronte ad un rapporto di *cash pooling* che (a) non racchiuda in sé gli elementi tipici del contratto di finanziamento (in quanto, ad esempio, meramente funzionale alla regolazione delle operazioni di gestione accentrata della liquidità di breve termine) e (b) che veda il soggetto beneficiario *in bonis* (e quindi al di fuori di uno stato di crisi), si dovrebbe negare l'applicabilità della norma di cui all'art. 2497-*quinquies*.

Nel caso, però, in cui la capogruppo effettui costanti trasferimenti a copertura del deficit strutturale di alcune società vi sarebbe una prevalenza della causa di *finanziamento* del trasferimento, se pur al di fuori dalla formalizzazione di un vero e proprio accordo di mutuo⁷⁵.

In questo caso, il credito risultante dal conto accentratore non si potrebbe sottrarre alla postergazione e gli eventuali rimborsi dello stesso saranno soggetti alla revoca di cui all'art. 2467, comma 1⁷⁶.

3. Aspetti fiscali: cenni.

Il trattamento fiscale del *cash pooling* può presentare diversi aspetti critici, sia in relazione alla tipologia di *cash pooling* prescelta, sia in relazione alla localizzazione dei soggetti partecipanti.

Ai fini delle imposte dirette, è innanzitutto opportuno distinguere tra le società (o enti) partecipanti al *cash pooling*, che siano residenti in Italia e quelle che siano residenti all'estero.

Per le società fiscalmente residenti in Italia, ai fini dell'imposta sul reddito delle società (IRES) gli eventuali interessi attivi e passivi maturati nell'ambito del *cash pooling* devono essere imputati al relativo esercizio di maturazione, considerando "*anche gli interessi compensati a norma di legge o di contratto*", non rileva il saldo finale a seguito delle compensazioni (ai sensi dell'art. 89, comma 7 del

⁷³ Cfr. in tal senso G. B. Portale, *Gruppi e capitale sociale*, in *I gruppi di società*, III, p. 1843 ss.; Analogamente A. Daccò, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano 2002, 208 ss..

⁷⁴ Gli ordinari trasferimenti effettuati in regime di *cash pooling* hanno, al contrario, la finalità di ridurre l'esposizione delle società nei confronti delle banche, ponendosi a maggior ragione al di fuori dell'ambito dei comportamenti abusivi sanzionati dalla norma.

⁷⁵ Sul piano contabile, ciò si verifica quando i trasferimenti della società *pooler* siano eccedenti rispetto alle somme che sarebbero dovute in restituzione di precedenti trasferimenti a favore della società *pooler*.

⁷⁶ Così, M. Miola, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in Aa.Vv., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino 2011, p. 50.

D.P.R. 917/1986)⁷⁷. Tali valori concorrono quindi a formare il reddito imponibile ai fini IRES (applicata con l'aliquota ordinaria del 24%^{78 79}).

Con particolare riguardo alla deducibilità ai fini IRES degli interessi passivi maturati nell'ambito del *cash pooling*, si segnala che l'Agenzia delle Entrate ha fornito in passato delle precise indicazioni in relazione ai due diversi sistemi. In particolare è stato chiarito che nel caso dello *zero balance system*, non trova applicazione la limitazione alla deduzione degli interessi passivi di cui all'articolo 96 del D.P.R. 917/1986, in ragione del fatto che il rapporto giuridico in essere tra le società partecipanti non è assimilabile ad un prestito di denaro⁸⁰. Tale limitazione trova invece applicazione nel caso del *notional cash pooling* considerato dall'Agenzia delle Entrate come "*una forma di finanziamento ancorché indiretta*".

Per le società fiscalmente residenti all'estero, gli interessi derivanti dal *cash pooling* sono generalmente considerati come redditi di capitale (ai sensi dell'art. 44 del D.P.R. 917/1986), territorialmente rilevanti in Italia ogniqualvolta siano corrisposti da un soggetto fiscalmente residente in Italia. Tali redditi sono generalmente soggetti a una ritenuta del 26% a titolo d'imposta (applicata dalla società italiana che li corrisponda⁸¹), che può essere (i) ridotta (o in taluni casi esclusa) ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni eventualmente in vigore tra l'Italia e lo Stato estero (ove applicabile) o (ii) esclusa ai sensi della Direttiva Interessi-Canoni (Direttiva 2003/49/CE, recepita dall'art. 26-*quater* del D.P.R. 600/1973^{82 83}).

⁷⁷ A livello pratico, la società *pooler* dovrà fornire alle società partecipanti una specifica indicazione degli interessi attivi e passivi maturati e delle relative compensazioni effettuate. Ai fini dichiarativi, pertanto, le singole società partecipanti potranno essere tenute ad effettuare, a seconda dei casi, una variazione in aumento o in diminuzione del risultato di esercizio risultante dal conto economico.

⁷⁸ L'aliquota IRES è incrementata al 27,5% per determinati enti creditizi finanziari.

⁷⁹ Per quanto concerne gli aspetti IRAP, gli interessi non rilevano in quanto rientranti nella gestione finanziaria dell'impresa. Per quanto riguarda, invece, l'IVA, le operazioni connesse con gli accordi di *cash pooling* rientrano tra le operazioni finanziarie e pertanto gli interessi attivi sarebbero esenti ai sensi dell'art. 10, n. 1) del D.P.R. n. 633/1972. Ai fini dell'imposta di registro, gli accordi di *cash pooling* sarebbero generalmente soggetti ad imposta nella misura fissa di € 200.

⁸⁰ Cfr. circolare 11/E del 17-3-2005 (confermata dalla successiva circolare 19/E del 21-4-2009) "*...l'assenza dell'onere restitutorio delle rimesse attive, la reciprocità delle stesse, nonché l'inesigibilità e indisponibilità del saldo del conto corrente fino alla chiusura dello stesso, concorrono a qualificare l'accordo negoziale secondo caratteristiche non riconducibili ad un prestito di denaro nel rapporto fra le società del gruppo.*"

⁸¹ Cfr. articolo 26, comma 5 del D.P.R. 600/1973.

⁸² La condizione per usufruire dell'esenzione è l'appartenenza allo stesso gruppo, ovvero quando tra le società sussiste un rapporto caratterizzato dalla detenzione diretta ed ininterrotta per almeno un anno di una quota minima del 25% dei diritti di voto. Le ipotesi che danno diritto all'esenzione sono: (a) la società (o ente) che effettua il pagamento detiene il 25% o più dei diritti di voto della società (o ente) beneficiaria; (b) la società (o ente) beneficiaria detiene il 25% o più dei diritti di voto della società (o ente) che effettua il pagamento; (c) una terza società (o ente), anch'essa residente in uno Stato membro della UE, detiene il 25% o più dei diritti di voto sia della società (o ente) che effettua il pagamento sia della società (o ente) beneficiaria. È inoltre necessario che: (i) il soggetto che riceve gli interessi o i canoni sia il beneficiario effettivo degli stessi; (ii) i soggetti interessati rivestano una delle forme legali indicate nell'allegato A al D.P.R. 29-9-1973, n. 600; (iii) i soggetti interessati siano assoggettati, senza fruire di regimi di esonero, ad una delle imposte indicate nell'allegato B al citato D.P.R. n. 600, ovvero a un'imposta identica o sostanzialmente simile applicata in aggiunta o in sostituzione delle imposte stesse, dopo l'entrata in vigore della direttiva; (iv) gli interessi e i canoni siano effettivamente assoggettati ad imposta nello Stato del beneficiario.

⁸³ Lo stesso varrebbe nel caso opposto in cui la società che corrisponde gli interessi sia residente all'estero e la società che li percepisce sia residente in Italia, nel caso in cui trovino applicazione ritenute alla fonte di diritto estero.

Infine, seguendo la medesima linea interpretativa dell'Agenzia delle Entrate sopra illustrata⁸⁴, nel caso dello *zero balance system* la ritenuta del 26% non si applicherebbe a condizione che il soggetto estero (beneficiario effettivo degli interessi) sia residente in uno Stato o territorio incluso nella c.d. "*white list*" fiscale italiana di cui al D.M. 4 settembre 1996 (ai sensi dell'articolo 26-bis, del D.P.R. 600/1973).

Infine, la commissione di gestione spettante alla società *pooler* per l'attività di tesoreria deve essere determinata secondo il valore ad *arm's lenght* (o valore normale) conformemente alla normativa ed ai principi sul *transfer price* (ai sensi dell'articolo 110, comma 7 del D.P.R. 917/1986).

4. Conclusioni.

Come visto, il contratto di *cash pooling* può essere un utile strumento per razionalizzare le risorse di un gruppo societario e per monitorare le esigenze finanziarie delle società consociate tramite l'analisi dei rispettivi flussi di liquidità.

Tuttavia, il regime di *cash pooling* presenta alcune insidie qualora esso comporti la commistione di forme di finanziamento in favore delle società deficitarie. A tal fine, sarà importante disciplinare il rapporto di *cash pooling* in modo da assicurare la maggiore trasparenza possibile, sia ai fini civilistici sia fiscali.

A questo proposito, si dovranno tenere presenti sia la possibile rilevanza, sul piano civilistico, della normativa sulla postergazione dei finanziamenti, sia le citate indicazioni dell'Agenzia delle Entrate, con particolare riguardo alla possibilità che il *notional cash pooling* sia considerato un finanziamento indiretto.

Proprio per questo, come visto, la prassi dell'Agenzia delle Entrate agevola il ricorso allo *zero balance system* il quale, pertanto, risulta fiscalmente conveniente sotto diversi aspetti (in particolare, la deduzione degli interessi passivi e la possibile esenzione dalla ritenuta d'imposta del 26% nei confronti dei soggetti non residenti).

In definitiva, la migliore strutturazione di un accordo di *cash pooling* dovrà in ogni caso tenere conto degli elementi anzidetti ed effettuare un attento bilanciamento fra le esigenze di semplificazione perseguite dal gruppo societario e i necessari accorgimenti tesi ad assicurare la massima trasparenza delle movimentazioni di liquidità.

⁸⁴ Cioè in presenza delle seguenti condizioni: (i) assenza dell'onere restitutorio delle rimesse attive, (ii) reciprocità delle stesse, e (iii) inesigibilità e indisponibilità del saldo del conto corrente fino alla chiusura dello stesso (cfr. risoluzione n. 194/E del 8-10-2003).

CAPITOLO 3

Concessione di credito e finanziamento da parte di una società a una società terza...

Concessione di credito e finanziamento da parte di una società a una società terza in difficoltà (ad esempio dalla società fornita alla società fornitrice o dalla società committente alla società appaltatrice). Rischio di abusiva attività finanziaria.

sommario: 1. Il finanziamento delle società di capitali – 2. Reato di abusiva attività finanziaria – 3. Possibile integrazione della fattispecie di abusiva attività finanziaria – 4. Caso Pratico.

1. Il finanziamento delle società di capitali.

I mezzi finanziari necessari all'attività sociale possono provenire anche da soggetti terzi alla società stessa. In particolare, la raccolta di capitale presso terzi dà luogo ai cd. "debiti di finanziamento" e "debiti di funzionamento".

I primi consistono nel mero ottenimento di una somma di danaro attraverso le varie modalità conosciute nel codice civile (ad esempio contratto di mutuo disciplinato agli articoli 1813 e seguenti c.c.).

"I debiti di funzionamento" sono invece dilazioni di pagamento che possono avvenire ad esempio tra impresa fornitrice e il suo cliente, concretizzandosi nel pagamento della merce con ritardo rispetto al momento della sua consegna.

In tal modo l'imprenditore ha la possibilità di investire quanto dovuto al fornitore ripagandolo in un momento successivo. La concessione di credito che caratterizza la maggior parte dei rapporti commerciali è sottoposta alla fiducia commerciale che il fornitore ha nei confronti del venditore, alle abitudini del mercato, ma anche alle strategie commerciali. Essa peraltro ha anche un costo (al pari del tasso d'interesse) consistente nella rinuncia ad un eventuale sconto da parte del venditore in caso di pagamento a pronta cassa.

In entrambi i casi, in ragione del coinvolgimento del pubblico, è necessario che l'attività di reperimento dei mezzi finanziari venga svolta con delle cautele. Il Decreto Legislativo n° 385 del 1993 (di seguito "TUB"), infatti, prevede all'art. 11 che la raccolta di risparmio presso il pubblico -- definita come l'ac-

quisizione di fondi con obbligo di rimborso -- è vietata a soggetti diversi dalle banche e istituti di credito.

Al comma 4 lettera c del detto articolo 11 del TUB è previsto tuttavia che le società possono svolgere anche attività finanziaria, senza avere la natura giuridica di banca, secondo quanto stabilito dal codice civile, mediante obbligazioni, titoli di debito e altri strumenti finanziari.

Tra le forme di finanziamento di una società (oltre al mutuo) si possono elencare inoltre:

- i. certificati d'investimento, per i quali però nelle società non quotate in mercati regolamentati è necessaria la prestazione di una garanzia bancaria;
- ii. il pronti contro termine, in cui l'acquisto di titoli può avvenire da parte di una società terza;
- iii. il prestito obbligazionario nelle sue più varie forme (che però non risulta flessibile visti i limiti stringenti cui è sottoposto secondo la disciplina codicistica);
- iv. gli strumenti finanziari partecipativi, con i quali è possibile attribuire diritti patrimoniali ed escludere quelli amministrativi;
- v. il finanziamento destinato a uno specifico affare.

2. Reato di abusiva attività finanziaria.

Il TUB disciplina l'attività delle banche e la relativa attività di vigilanza. Al riguardo, l'articolo 132 del detto testo normativo prevede il reato di abusiva attività finanziaria, punendo "chiunque svolge, nei confronti del pubblico una o più attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1, in assenza dell'autorizzazione di cui all'articolo 107 o dell'iscrizione di cui all'articolo 111 ovvero dell'articolo 112, è punito con la reclusione da sei mesi a quattro anni e con la multa da euro 2.065 a euro 10.329".

Pertanto, per svolgere attività finanziarie è necessario che l'ente interessato sia iscritto all'Albo degli Intermediari Finanziari oppure sia abilitato all'esercizio di attività di concessione di micro credito.

L'articolo 3 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n° 29 del 2009 (di seguito "Decreto Ministeriale") ha specificato cosa debba intendersi per attività finanziaria: "*si intende la concessione di crediti, ivi compreso il rilascio di garanzie sostitutive del credito e di impegni di firma.*"

Tale attività comprende, tra l'altro, ogni tipo di finanziamento connesso con operazioni di:

- a) locazione finanziaria;
- b) acquisto di crediti;
- c) credito al consumo, così come definito dall'articolo 121 del Testo unico, fatta eccezione per la forma tecnica della dilazione di pagamento del prezzo svolta dai soggetti autorizzati alla vendita di beni e servizi nel territorio della Repubblica;
- d) credito ipotecario;
- e) prestito su pegno;
- f) rilascio di fidejussioni, l'avallo, l'apertura di credito documentaria, l'accettazione, la girata, l'impegno a concedere credito, nonché ogni altra forma di rilascio di garanzie e di impegni di firma. Sono esclusi le fidejussioni e gli altri impegni di firma previsti nell'ambito di contratti di fornitura in esclusiva e rilasciati unicamente a banche e intermediari finanziari” (sottolineature nostre).

La Suprema Corte ha messo in luce che il bene giuridico tutelato dall'articolo 132 del TUB è l'inserimento abusivo nel libero mercato e che, pertanto, ai fini della integrazione della fattispecie astratta del reato, l'attività finanziaria deve essere organizzata con modalità e strumenti che consentano la concessione di un numero indeterminato di finanziamenti e inoltre deve rivolgersi ad un numero potenzialmente vasto di soggetti. Non rileva quindi che il finanziamento sia indirizzato a pochi soggetti (o perfino ad uno solo) ma ciò che conta è che può essere indirizzato ad un numero potenzialmente illimitato di questi (cfr. Cass. Pen., Sez. II, Sent. n. 10795/15).

La citata Sentenza tuttavia pone anche l'accento su un altro aspetto importante, ossia il carattere della professionalità. Questo requisito può ritenersi soddisfatto in caso di esercizio abituale e non occasionale dell'attività finanziaria, a nulla rilevando la presenza dell'aspetto lucrativo della prestazione stessa.

Insegna, al riguardo, la giurisprudenza di legittimità infatti che: “*la fattispecie incriminatrice di abusiva attività finanziaria deve ritenersi integrata dall'esercizio continuativo e predeterminato dell'attività di finanziamento svolta mediante una struttura organizzativa e rivolta al pubblico, inteso come un numero indeterminato di soggetti, benché appartenenti ad una cerchia ristretta*” (cfr. Cass. cit.).

3. Possibile integrazione della fattispecie di abusiva attività finanziaria.

Alla luce di quanto sopra, bisogna quindi comprendere se possa integrare il reato di abusiva attività finanziaria la condotta di un'impresa che conceda un finanziamento (diretto o indiretto) a un'altra impresa, esercitando un'attività che normalmente è riservata ai soggetti di cui all'articolo 106 del TUB.

In primo luogo, si può concordare che la concessione di credito tra imprese viene considerata dal legislatore con un certo "favor". Una chiara dimostrazione di tale affermazione la si rinviene nel fatto che il citato Decreto Ministeriale, come detto, la esclude dalle attività per le quali è necessaria l'autorizzazione *ex* articolo 106 del TUB.

L'erogazione di finanziamenti tra società pertanto, in via occasionale, a titolo di mutuo oppure seguendo le altre forme previste nel codice civile non può integrare la fattispecie di reato di abusiva attività finanziaria.

Allo stesso modo, non vi sono criticità in caso di dilazione di pagamento ("finanziamento indiretto"), poiché tale operazione è consentita anche in assenza dei requisiti richiesti dal TUB, essendo tale fattispecie riconosciuta come normale pratica commerciale utile ai fini dello svolgimento corretto di un'attività imprenditoriale (cfr. articolo 3, lettera c del Decreto Ministeriale cit.).

A ciò si aggiunge che, ai fini dell'integrazione del reato di abusiva attività finanziaria, vanno comunque escluse dalla sanzionabilità le operazioni di finanziamento infragruppo (articolo 132 del TUB). In quest'ultimo caso, tuttavia, ai fini della regolarità delle dette operazioni, è necessario che sia pattuito un corrispettivo del *quantum* da finanziare (cfr. Commissione Tributaria di Milano, Sez. XVI, Sentenza n. 85 del 2012, in clienti.euroconference.it).

4. Caso pratico.

Evidenziato quanto sopra, analizziamo l'ipotesi particolare che si verifica allorché vi sia un finanziamento da parte di una società -- che non realizza normalmente tali operazioni -- a un'altra società, in difficoltà economiche, che con la finanziante ha un rapporto stretto di natura commerciale/contrattuale.

È il caso, ad esempio, che può presentarsi tra una società committente e una appaltatrice, in cui la prima, decide di finanziare l'altra -- con erogazione di un vero e proprio mutuo o in altra forma anche "in via indiretta" -- affinché possa fronteggiare un periodo di crisi economica senza rivolgersi al ceto bancario.

In questo caso, dovremo applicare i suddetti principi stabiliti dalla Suprema Corte di Cassazione (Cass. Pen., Sez. II, Sent. n. 10795/15), secondo

cui l'attività di finanziamento non è punibile se non presenta i seguenti determinati requisiti:

- a) operatività nei confronti del pubblico, da intendersi in una visione qualitativa e non quantitativa, ovvero, non necessariamente come un numero indefinito di destinatari, ma come un numero potenzialmente indefinito di destinatari;
- b) professionalità nell'erogazione del finanziamento, consistente in una stabile organizzazione e nell'abitudine dello svolgimento di tali operazioni.

È quindi possibile concludere che laddove avvenga l'erogazione di un prestito (anche a titolo di mutuo) da una società committente a quella appaltatrice, quest'operazione finanziaria non sia punibile *ex* articolo 132 del TUB se non presenta i predetti requisiti, escludendo quindi l'aiuto finanziario "occasionale" in caso di crisi dell'impresa finanziata.

La medesima conclusione può essere tratta nel caso in cui il finanziamento sia potremmo dire "indiretto", ossia attraverso il pagamento ad una società fornitrice da parte della committente, di anticipi per forniture che sono ancora da eseguirsi.

Anche in tal caso, infatti, non potrà realizzarsi la fattispecie di reato di abusiva attività finanziaria per l'assenza dei requisiti sopra indicati dalla Suprema Corte.

CAPITOLO 4

Contratti di finanziamento predisposti dalla banca

Contratti di finanziamento predisposti dalla banca: criticità delle clausole contrattuali cd. covenants. Ingerenza della banca erogatrice di un finanziamento nelle decisioni della società finanziata.

sommario: 1. Premessa – 2. Il contratto di finanziamento predisposto dalla banca. Cenni. – 3. Le clausole contrattuali cd. *covenants* – 3.1 Classificazione dei *covenants* (segue) – 4. Il monitoraggio del soggetto finanziatore nei confronti del soggetto finanziato. – 5. Il controllo sul soggetto finanziato a seguito dei *covenants* – 6. Ingerenza della banca erogatrice e responsabilità *ex art. 2497 c.c.*.

1. Premessa.

Scopo del presente contributo è quello di fornire un quadro circa i contratti di finanziamento predisposti dalla banca per l'erogazione di finanziamenti alle società di capitali⁸⁵ e analizzare la criticità delle relative clausole cd. *covenants*, con particolare *focus* sull'ingerenza dell'istituto di credito nelle decisioni della società finanziata.

Al tal fine si ritiene utile, preliminarmente e senza alcuna pretesa di esaustività, fare dei brevi cenni in materia di contratti di finanziamento bancari.

★★★

⁸⁵ Generalmente definiti "corporate loans".

2. Il contratto di finanziamento predisposto dalla banca.⁸⁶

Il contratto di finanziamento⁸⁷ predisposto dalla banca in favore di una società vede da una parte il beneficiario del finanziamento e dall'altra parte il finanziatore o i finanziatori⁸⁸ del medesimo⁸⁹ e presenta generalmente una struttura *standard*: (i) parte introduttiva composta da premesse e definizioni⁹⁰; (ii) oggetto e scopo; (iii) condizioni sospensive; (iv) utilizzo, interessi e rimborso; (v) dichiarazioni e garanzie; (vi) impegni; (vii) eventi rilevanti⁹¹ e (viii) rimedi.

I finanziamenti su base “societaria”, generalmente definiti *corporate loans*, presentano una serie di peculiarità. Ai fini della presente trattazione assumono particolare rilevanza le clausole contrattuali cd. *covenants*, diffusamente descritte nel seguente paragrafo.

3. Le clausole contrattuali cd. *covenants*.

Nei finanziamenti corporate si fa largo uso dei cd. *covenants*, ossia pattuizioni accessorie per mezzo delle quali il soggetto finanziato assume espliciti impegni, direttamente o indirettamente correlati alla garanzia di restituzione della somma erogata⁹².

86 L'articolo tiene conto del D. Lvo. n. 141 del 13-8-2010 come modificato dal D. Lvo n. 218 del 14-12-2010, contenente modifiche del Titolo VI del Testo Unico Bancario con riferimento alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario. In materia sono intervenuti anche il D.L. n. 201 del 6-12-2011 convertito con modifiche dalla L. n. 214 del 22-12-2011 e il D.L. n. 18 del 14-02-2016 come convertito in legge mediante legge di conversione n. 49 dell'8-04-2016 recante misure urgenti relative alla riforma delle banche del credito cooperativo, la garanzia sulla cartolarizzazione dei crediti in sofferenza, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio.

87 Per quanto attiene alla relativa forma, il contratto di finanziamento può essere sottoscritto sia sotto forma di scrittura privata semplice, sia come scrittura privata autenticata o *finanche* come atto pubblico. Le forme da ultimo richiamate – quella della scrittura privata autenticata e dell'atto pubblico – sono generalmente utilizzate in presenza di specifiche esigenze del finanziatore (si pensi ad esempio all'esigenza che l'atto di erogazione e quietanza del contratto di finanziamento venga costituito titolo esecutivo).

88 Laddove vi siano più soggetti finanziatori, si tratta di finanziamenti in *pool*, i quali presentano alcune peculiarità, delle quali non si darà atto nella presente trattazione.

89 In taluni casi, al contratto in questione partecipano altri soggetti in qualità di assuntori di particolari obbligazioni nei confronti del finanziatore o quali garanti del medesimo – in proposito si pensi, a mero titolo esemplificativo, al socio della società beneficiaria che si impegna a mantenere la società ad un certo livello di capitalizzazione.

90 Le premesse del contratto di finanziamento svolgono un importante ruolo in quanto indicano le ragioni che hanno portato il beneficiario a richiedere il finanziamento e quindi a contrarre il relativo debito.

91 Nella prassi si riscontra di frequente la previsione di eventi rientranti nella categoria di eventi pregiudizievoli denominati “significativi” - o secondo la terminologia anglosassone *material adverse change* – che nonostante non diano luogo a violazioni delle disposizioni contrattuali possono influenzare la capacità del soggetto finanziato di far fronte alle obbligazioni contenute nel contratto di finanziamento. Sul punto si veda, *ex multis*, M. Bragantini, I. Laureti, *I contratti di finanziamento nella prassi bancaria*. Previsioni di questo genere hanno natura di norme di chiusura - cd. *catch-all* - e presuppongono una attività di monitoraggio da parte del soggetto finanziatore, della quale si dirà oltre.

92 Per una disamina in merito ai *covenants* nei contratti di finanziamento a medio e lungo termine si veda A. Scano, *Debt covenants e governo delle società per azioni solventi: il problema della lender governance in Il nuovo diritto delle società*, n. 8, 2011, pp. 14 e ss. Si vedano inoltre la monografia di M. Mozzarelli, *Business covenants e governo della società finanziata*, 2013, e il contributo di A. Palazzolo, *Covenants, strumenti finanziari, sovraindebitamento*, 2012.

Generalmente tali clausole prevedono un impegno da parte del beneficiario a mantenere determinati parametri finanziari – che costituiscono un indice rappresentativo della propria solidità finanziaria, reddituale o patrimoniale del soggetto finanziato.

Il contenuto di tali previsioni si sostanzia nell'apposizione di vincoli all'operatività della società beneficiaria sotto svariati profili a tutela del finanziatore.

La relativa funzione primaria è anzitutto quella di consentire al soggetto finanziatore di tutelare il proprio credito esercitando un controllo sulle azioni del soggetto finanziato e inoltre di consentire al soggetto finanziatore, in caso di mutamento del profilo di rischio così come stabilito nel contratto di finanziamento, di disinvestire immediatamente, tutelandosi anticipatamente dal rischio di *default* della società.

I *covenants* di per sé rappresentano un efficace strumento di protezione per il creditore per preservare la garanzia rappresentata dal patrimonio della società. E, diversamente dalle garanzie reali, non forniscono alcun presidio aggiuntivo e alternativo rispetto alla prestazione originaria.

Il loro scopo è essenzialmente diverso: come detto, il finanziatore mira a conservare una data situazione qualitativa e quantitativa dei valori del patrimonio della società beneficiaria. Tale conservazione è generalmente perseguita attraverso obblighi che impediscano l'alterazione della situazione esistente alla stipula del contratto di finanziamento.

L'operatività della tutela apprestata dal *covenant* è assicurata dal flusso di informazioni tra il soggetto beneficiario e il soggetto finanziatore, che deve essere costante e completo, in modo da consentire il monitoraggio della situazione aziendale.

Al riguardo vi è chi, correttamente ad avviso di chi scrive, ha definito tale genere di pattuizioni contrattuali come “garanzia atipica” del credito, in virtù della quale si realizza una “circolazione atipica del controllo” nelle mani dei creditori⁹³.

Ed è del tutto evidente come accordi contenente questo genere di clausole possano integrare la fattispecie di controllo. E quanto precede poiché lo scopo dei vincoli imposti alla società debitrice è tipicamente quello di impedire ai gestori della medesima di effettuare operazioni che potrebbero modificare lo stato finanziario del soggetto finanziato⁹⁴.

L'ingerenza del finanziatore sull'attività del soggetto finanziato si manifesta infatti sotto il profilo finanziario e delle politiche di investimento e in genere gestorio⁹⁵, con le conseguenze delle quali si dirà *infra*.

93 A. Mazzoni, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, in *La Società per azioni oggi*, vol. 1, Milano, 2007, pp. 511 ss..

94 In proposito F. Sattin, R. Boniperti, *Mezzanine financing: la “via di mezzo” tra debito e capitale di rischio*, in *Amministrazione e finanza*, 2000, fasc. 24. I *covenants*, per gli autori menzionati, sono mezzi che i finanziatori adottano per tutelare il proprio investimento impedendo che inopportune manovre dei manager minino la capacità dell'impresa di ripagare il debito contratto.

95 Sul punto si vedano, tra gli altri, N. Salomone, *I covenants a tutela dei finanziamenti*, in *Impresa*

3.1 Classificazione dei covenants (segue)

I *covenants* possono prevedere a carico della società beneficiaria obblighi di fare o di non fare. A seconda del contenuto del relativo obbligo essi sono suddivisi in *covenants* positivi e negativi (o – secondo la terminologia anglosassone – in *affermative* e *negative*).

Avuto riguardo all'oggetto e alla funzione svolta dai *covenants* all'interno del rapporto di finanziamento è possibile operarne un'ulteriore classificazione, individuando le seguenti categorie⁹⁶:

- i *covenants* che prevedono l'obbligo di corretta gestione imprenditoriale;
- ii *covenants* di bilancio⁹⁷;
- iii *covenants* denominati di cross-default⁹⁸;
- iv *covenants* informativi⁹⁹;
- v *covenants* che impongono limiti alle scelte gestionali della società.

Ai fini della presente trattazione pare utile concentrarsi sui *covenants* da ultimo richiamati, ossia quelli che, limitando l'autonomia di gestione della società, di fatto esercitano un controllo sull'attività della medesima.

Nella categoria di cui trattasi si annoverano, tra i più significativi, i seguenti divieti:

- di costituire garanzie subordinate su beni già oggetto di garanzie reali al fine di evitare controversie tra i creditori;
- di diluire le garanzie prestate al debitore, concedendo garanzie reali aventi ad oggetto il patrimonio aziendale (cd. *negative pledge*);
- di contrarre ulteriore debito, riducendo l'attivo residuo dell'impresa;
- di concedere fideiussioni;

2003, fasc. 10, 1618, per il quale è possibile individuare *covenants* attinenti l'ambito comunicativo, finanziario e cauzionale.

96 Sul punto diffusamente U. Patroni Griffi, *I covenants finanziari, Note Introduttive*.

97 Tra gli obblighi relativi al bilancio si annoverano, a mero titolo esemplificativo, l'individuazione di un *threshold* circa il rapporto tra l'indebitamento totale e il capitale netto della società finanziata e il relativo obbligo per il soggetto finanziato di non oltrepassare tale *threshold*; l'obbligo di mantenere gli oneri finanziari entro una percentuale di margine operativo lordo; l'obbligo di non incorrere in perdite che superino un certo ammontare.

98 Secondo il meccanismo sotteso alle *cross-default clauses*, nel caso in cui il debitore non adempia alle obbligazioni contratte con altri creditori, tale default influenza anche il rapporto che il soggetto finanziato ha con altri finanziatori, beneficiari della medesima clausola. I *covenants* in questione operano con tutta evidenza nel caso in cui i rapporti di finanziamento in essere siano collegati tra loro e sia assicurata una costante informativa sui medesimi a tutte le parti coinvolte.

99 I *covenants* in questione prevedono degli obblighi di divulgazione a carico del debitore in favore del creditore. Tali obblighi possono avere ad oggetto la trasmissione di documenti relativi all'andamento economico-finanziario della società, l'informazione circa operazioni con parti correlate, etc. I *covenants* di genere informativo rappresentano un presupposto necessario per l'esercizio dei poteri di controllo da parte del soggetto finanziatore sulla società finanziata (derivanti per l'appunto dal monitoraggio della società e del relativo rischio di credito).

- di distribuire dividendi ai soci (divieto che può essere assoluto o limitato ad un tetto massimo circa l'ammontare della distribuzione o la frequenza della distribuzione, etc.).

Tra i *covenants* in questione sono ricomprese anche le clausole cd. di *pari passu*, che forniscono al soggetto finanziatore garanzie che equivalgono quelle concesse dal soggetto finanziato agli altri finanziatori. In altri termini, qualora il debitore concedesse garanzie a terzi, la *par condicio creditorum* sarebbe ripristinata in quanto la concessione della garanzia al terzo sarebbe estesa in pari grado al finanziatore.

Non è inoltre infrequente che i contratti di finanziamento predisposti dalle banche contengano le cd. *change of control clauses*, tese a evitare che vi sia un cambio di controllo della società, il quale porterebbe con sé inevitabilmente una modifica delle strategie di gestione della medesima e una correlata perdita di controllo da parte del soggetto finanziatore.

Infine, un'altra pattuizione contrattuale molto diffusa nella prassi, è quella che obbliga il soggetto finanziato a continuare l'esercizio di impresa, in modo da mantenere il rischio di impresa in una determinata soglia, individuata al momento della concessione del finanziamento.

La violazione dei *covenants* da parte del soggetto finanziato, oltre a condurre all'attivazione dei rimedi previsti di volta in volta nel testo contrattuale, comporta un monitoraggio ancora più stringente da parte della banca finanziatrice.

4. Il monitoraggio del soggetto finanziatore nei confronti del soggetto finanziato.

Come sopra indicato, la banca – attraverso i *covenants* – esercita una pregnante attività di monitoraggio nei confronti del soggetto finanziato al fine – *inter alia* – di ridurre la mancanza di efficienza nella gestione della società da parte dei relativi organi gestori (il cd. *managerial slack*).

È evidente che la possibilità per la banca – che è un creditore speciale dotato di particolari competenze – di verificare costantemente l'andamento del soggetto finanziato non può che avere un'influenza sulla gestione societaria del soggetto finanziato. L'impatto di quanto precede sulla *corporate governance* del soggetto finanziato si manifesta sia in via diretta sia in via indiretta.

Quanto al primo profilo si pensi al diritto di voce spettante alla banca in virtù dei *covenants* pattuiti al riguardo che consentono l'esercizio dei poteri all'interno della gestione societaria dell'impresa, dei quali si è fornito un rapido *excursus* nel precedente paragrafo.

Con riferimento al secondo profilo, si abbia a mente che la banca – apprese le informazioni circa l'inefficienza dell'organo gestorio del soggetto finanziato – può esercitare il proprio diritto di *exit* o, in alternativa, minacciare di esercitarlo, con ciò avendo un impatto sulle decisioni che potranno essere assunte dal *management*.

5. Il controllo sul soggetto finanziato a seguito dei *covenants*.

Per una delimitazione più precisa circa la possibilità che dal vincolo contrattuale derivi un controllo da parte della banca sul soggetto finanziato è necessario fare riferimento alla nozione di controllo fornita dall'art. 2359, comma 1, n. 3, c.c. a mente della quale sono considerate società controllate *le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa*.

L'attività di controllo esercitata in virtù di previsioni contrattuali da parte della banca finanziatrice sull'operato della società finanziata non è scevra di conseguenze, come si dirà oltre.

Come sopra detto, la società finanziata si trova in una posizione di dipendenza rispetto al suo finanziatore che gode di poteri di monitoraggio sull'andamento della medesima in modo da poter tutelare il credito concesso. Nella prassi è inoltre frequente che venga attribuita al creditore la possibilità di ingerirsi nel governo della società finanziata mediante apposite clausole contrattuali¹⁰⁰. Ed è proprio questa ingerenza nelle scelte imprenditoriali del soggetto finanziato giustificata da attribuzioni contenute nel contratto di finanziamento che rappresenta un indice dell'attività di controllo esercitata nei confronti del medesimo.

Il controllo esterno esercitato in ragione dei *covenants* non si realizzerebbe con tutta evidenza in presenza di un mero potere di monitoraggio, bensì ogni qualvolta il finanziatore abbia la possibilità effettiva di incidere sulle politiche gestionali della società finanziata. Si pensi al riguardo a *covenants* che prevedano l'impegno da parte dell'organo gestorio di conformarsi a un *business plan* preventivamente condiviso con la banca o ancora a previsioni che impediscano all'imprenditore di optare per l'ulteriore indebitamento della società.

Non vi è chi non veda come in casi quali quelli richiamati, non vi siano spazi per scelte imprenditoriali autonome, in quanto le politiche gestorie e finanziarie sono state già determinate contrattualmente dal soggetto in posizione più forte.

Laddove infatti la stipula di contratti di finanziamento da parte della banca avvenga in presenza di situazioni di forte potere (e quindi squilibrio contrattuale), è possibile, in presenza di determinate circostanze, che si verifichino situazioni di controllo contrattuale dalle quali possa scaturire una responsabilità da attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c.¹⁰¹.

100 Al riguardo si è soliti parlare di *lender governance*. Sul punto si vedano A. Scano, *Debt covenants e governo delle società per azioni solventi: il problema della lender governance*, in *Il nuovo diritto delle società*, n. 8, 2011, pp. 14 ss. e, tra gli autori oltralpe, W. Servatius, *Gläubigereinfluss durch Covenants hybride Finanzierungsinstrumente im Spannungsfeld von Fremd- und Eigenfinanzierung*. 2008.

101 A. Vicari, *I finanziamenti delle banche a fini ristrutturativi*, in *Giur. Comm.*, 208, pp. 478 e ss.

6. Ingerenza della banca erogatrice e responsabilità ex art. 2497 c.c.¹⁰².

A mente dell'art. 2497 c.c., le società che – esercitando attività di direzione e coordinamento di altre società – agiscono nell'interesse proprio violando i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale rispondono dei danni arrecati alla redditività e al valore della partecipazione sociale nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale¹⁰³.

Rispondono in solido, a mente del medesimo articolo, coloro che abbiano preso parte al fatto lesivo e coloro che ne abbiano consapevolmente tratto beneficio¹⁰⁴.

Il socio e il creditore sociale sono pertanto legittimati all'esercizio di una specifica azione nei confronti di chi abbia esercitato attività “abusiva” di direzione e coordinamento¹⁰⁵, che pure presuppone non solo la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ma altresì che il socio/il creditore non sia stato soddisfatto dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento¹⁰⁶.

L'attività di controllo esercitata dalla società rappresenta dunque il presupposto per l'operatività dell'art. 2497 c.c., mentre l'esercizio di direzione e coordinamento costituisce l'elemento in base al quale il soggetto può essere ritenuto responsabile.

Per quanto riguarda l'attività di direzione e coordinamento derivante dal controllo contrattuale, parrebbe potersi ritenere che l'imposizione di direttive gestionali derivanti da un potere di controllo contrattuale (i.e. *covenants*) realizzi un'attività di direzione e coordinamento. La presunzione relativa fornita al riguardo dall'art. 2497-*sexies* c.c. non parrebbe essere facilmente superabile mediante prova contraria¹⁰⁷. Se ne inferisce che, in taluni casi, soggetto passivo dell'azione prevista dall'art. 2497 c.c. potrebbe essere la banca finanziatrice.

102 Per completezza si ricorda che la banca può assumere un ruolo di governo rispetto alla società finanziata per svariate ragioni: a mero titolo esemplificativo può aver convertito capitale di credito in capitale di rischio (controllo interno); può aver costituito un pegno sulle azioni (controllo interno) o può aver stipulato particolari accordi contrattuali con la società finanziata (controllo esterno da influenza dominante). L'ultima ipotesi costituisce oggetto del presente approfondimento.

103 È il caso di responsabilità per abuso da eterodirezione.

104 Il secondo comma dell'art. 2497 c.c. prevede un'ipotesi di responsabilità per partecipazione al fatto lesivo.

105 L'attività di direzione e coordinamento si distingue dall'amministrazione di fatto della società controllata perché l'ente dirigente non compie esso stesso atti di gestione della società eterodiretta rilevanti verso i terzi né spende il nome di essa ma invece ne influenza o determina scelte gestorie operate dagli amministratori, poi tradotte in atti gestori, adottati in esecuzione delle direttive ricevute. In proposito si veda - *ex multis* - Trib. Milano 20-12-2013. Sul medesimo punto anche M. Mozzarelli, *Business covenants e governo della società finanziata*, p. 108 ss.. Ad avviso dell'autore l'eterogestione non si risolve nell'aggiornamento dell'organizzazione corporativa attraverso la sostituzione della persona fisica dell'amministratore, ma si appunta sul più esteso e sfumato profilo dell'interferenza gestoria non rispondente ad un modello organizzativo istituzionale o organico.

106 Per una puntuale disamina in materia di strumenti a tutela dei creditori, si veda L. Pisani, *Il controllo dei creditori*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 1, 2017, p. 69.

107 Cfr. A. Maffei Alberti, *Commentario breve al diritto delle società*, 2015, art. 2497-*sexies*, p. 1582. Pur essendo ammessa la prova del mancato esercizio in concreto dell'attività di direzione e coordinamento,

In dottrina, per vero alquanto scarna, non si ravvisa tuttavia unanimità al riguardo.

Per un autore¹⁰⁸, è opportuno distinguere tra direzione e coordinamento ed eterogestione, con ciò addivenendosi alla conclusione che riconoscere alla banca finanziatrice una posizione astrattamente riconducibile all'art. 2497 c.c. postulerebbe necessariamente un interesse imprenditoriale¹⁰⁹.

Per altro autore¹¹⁰, la presenza dei *covenants* agevolerebbe la ricostruzione della responsabilità del finanziatore in termini di concessione abusiva del credito. È opportuno sottolineare in ogni caso che la ricostruzione in questione – seppur fondandosi su un comportamento dettato da ragioni di opportunità da parte della banca – non parrebbe potersi assimilare del tutto alla fattispecie dell'attività di controllo e coordinamento, prescindendo dalla medesima.

Vi è poi chi¹¹¹ perviene a configurare in capo al soggetto finanziatore una situazione analoga a quella di direzione e coordinamento in capo al soggetto finanziatore, assimilandone il ruolo a quello della società capogruppo.

Infine non manca chi sottolinea come il ravvisare in capo ai creditori (*rectius* banca finanziatrice) una posizione sostanzialmente di controllo da credito, prima ancora della sua correttezza sul piano interpretativo, *potrebbe generare un corto circuito sistematico*¹¹². In altri termini, potrebbero i creditori “esterni” – diversi dalla banca finanziatrice – agire sia nei confronti della società capogruppo che del soggetto finanziatore?¹¹³

Pur in assenza di univocità in dottrina – e nell'assenza di significativa giurisprudenza in materia – pare potersi affermare che la banca finanziatrice potrà incorrere in responsabilità per abuso di eterodirezione, ai sensi dell'art. 2497, comma 1, c.c., fermi i presupposti previsti nella disposizione *de qua*, nell'ipotesi in cui vi sia un finanziamento diretto della banca che eserciti attività di controllo nei confronti di una società controllata o ancora nel caso in cui vi sia un

essa è difficile concretandosi di fatto nella dimostrazione di un fatto negativo, ossia che la società controllante (i.e. la banca finanziatrice) non si avvale della sua posizione per imporre alcunché agli amministratori della controllata e si mantiene all'interno dei limiti - per vero difficili da individuare - dell'esercizio dei poteri di controllo.

108 M. Mozzarelli, *Business covenants e governo della società finanziata*, 2013, 130 ss..

109 Anche se, sul punto, si veda A. Maffei Alberti, *Commentario breve al diritto delle società*, 2015, art. 2497, p. 1554. L'interesse imprenditoriale proprio o altrui, che deve connotare l'attività esercitata dalla capogruppo, a prima vista pare mandare esenti da responsabilità tutte le condotte abusive in cui l'attività risulti improntata ad un interesse diverso, di tipo non imprenditoriale; la soluzione sarebbe irragionevole, e infatti si ritiene che in tali circostanza la responsabilità sussista comunque.

110 L. Picardi, *Il ruolo dei creditori tra monitoraggio e orientamento della gestione nella società per azioni*, 2013, p. 203 ss..

111 P. Cuomo, *Il controllo societario da credito*, 2013, p. 181 ss.; id., *Controllo societario da credito e diritto della crisi. Il problema del Sanierungsprivilege*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2014, fasc. I, p. 429 ss..

112 L. Pisani, *Il controllo dei creditori*, ibidem. Per l'autore ogni qualvolta si tenti di configurare una responsabilità in capo al soggetto finanziatore – ad esempio in virtù dei *covenants* – occorrerebbe considerare il rapporto tra detta responsabilità e quella di chi deteneva il capitale e, con esso, il diritto di voto.

113 In ipotesi di concessione abusiva del credito, si tende a riconoscere una contemporanea responsabilità dei gestori della società e della banca. Adottare un approccio simile anche nel caso di esercizio di attività di direzione e coordinamento non sarebbe senza conseguenze, portando necessariamente ad un approfondimento circa il soggetto che debba risarcire (da una prospettiva meramente “interna” si intende).

finanziamento tra consociate del cui coordinamento sia responsabile la banca che pone in essere un comportamento abusivo.

A parere di chi scrive, la banca potrà incorrere in responsabilità, a mente dell'art. 2497, comma 2, c.c., laddove abbia concorso al fatto lesivo dell'organo gestorio fornendo un contributo all'attività di direzione e coordinamento abusiva dal quale sia derivato un danno (cd. banca fiancheggiatrice).

In proposito potrebbe ravvisarsi la medesima responsabilità di cui al paragrafo precedente, qualora la banca – pur non ponendo in essere atti stabili e ripetuti nei confronti del soggetto finanziato/controllato – si ingerisca occasionalmente nella gestione societaria, di fatto concorrendo alla causazione del danno o traendone scientemente un vantaggio.

CAPITOLO 5

La responsabilità della banca nella concessione del credito...

La responsabilità della banca nella concessione del credito per abusiva concessione del credito o per aver cooperato, con l'erogazione dei finanziamenti, all'aggravamento ovvero al ritardo nell'emersione del dissesto. Responsabilità degli amministratori in relazione a finanziamenti ricevuti dalla società successivamente sottoposta a procedura concorsuale.

sommario: 1. Introduzione – 2. Definizione e natura della responsabilità della banca nella concessione (abusiva) del credito – 3. Riforma delle procedure concorsuali e individuazione del perimetro di responsabilità della banca – 4. Responsabilità della banca, crisi dell'impresa e titolarità dell'azione – 5. Il regime probatorio e la quantificazione del danno – 6. Conclusioni.

1. Introduzione.

Il tema della responsabilità della banca per abusiva concessione del credito in Italia è stata oggetto di dibattito dottrinale a partire dalla fine degli anni settanta del secolo scorso¹¹⁴, mentre la giurisprudenza ha avuto modo di occuparsene in maniera approfondita nell'ambito del dissesto del Gruppo Casillo giunto sino in Cassazione e conclusosi con le tre pronunce “gemelle” delle Sezioni Unite del 2006¹¹⁵.

L'argomento è tornato di interesse allorquando il Supremo Collegio nel 2010 è stato chiamato nuovamente a pronunciarsi¹¹⁶.

114 Si fa riferimento agli scritti di R. Clarizia, *La responsabilità du banquier donneur de crédit*, in *Banca Borsa*, 1976, I, 361 e di A. Nigro, *La responsabilità della banca per concessione “abusiva” di credito*, in G. Portale (a cura di), Milano, 1978, Vol. 1, 301. Per ulteriori indicazioni bibliografiche cfr. A. Viscusi, *Profili di responsabilità delle banche nella concessione del credito*, Milano, 2004, nonché, più di recente, G. Tarzia, *La Cassazione torna sul tema dell'azione risarcitoria per “abusiva concessione di credito” che abbia ritardato al dichiarazione di fallimento*, in *Fallimento*, 2017, 8-9, 911.

115 Si tratta di Cass., Sez., Un., 28-3-2006, nn. 7029, 7030, 7031, pubblicate, *ex multis*, in *Dir. Fall.*, 2006, II, 615.

116 Cass., 1-6-2010, n. 13413 e Cass., 23-7-2010, entrambe in *Giur. comm.*, 2011, II, 1157 con nota di V. Pinto, *La responsabilità da concessione abusiva di credito fra unità e pluralità*.

Infine, negli ultimi anni e sino ai giorni nostri il dibattito, sia in dottrina¹¹⁷, sia in giurisprudenza¹¹⁸ ha conosciuto e conosce nuovo vigore anche in ragione dell'acuirsi della crisi delle imprese.

La crisi, infatti, da un lato, ha visto l'introduzione di rilevanti modifiche alla legge fallimentare allo scopo di facilitare la soluzione concordate delle crisi medesime (si pensi, ad esempio, all'introduzione dell'art. 182 *quater* l. fall. che ha sancito il principio della prededucibilità dei crediti concessi dalle banche e dagli intermediari finanziari), ma, dall'altro, con la restrizione degli spazi per l'esercizio delle revocatorie fallimentari, ha indotto i curatori, "orfani" di questo strumento, a intraprendere la strada delle azioni risarcitorie, in particolar modo verso le banche per aver concesso o mantenuto il credito al debitore nella vicinanza del fallimento¹¹⁹.

Tuttavia, le gravi difficoltà economiche e finanziarie che hanno colpito il mondo dell'impresa, non hanno solo alimentato l'attenzione degli studiosi e dei Giudici sulla fattispecie dell'abusiva concessiva di credito, ma hanno evidenziato una contraddizione tra la volontà del legislatore di mettere a disposizione dell'imprenditore strumenti per giungere a una soluzione concordata della crisi (come può essere il beneficio della prededucibilità dei finanziamenti bancari per agevolare l'apertura o l'esecuzione di una procedura di concordato o di ristrutturazione del debito) e il ricorso alle azioni risarcitorie verso le banche per aver concorso con gli amministratori delle società nell'aggravamento del dissesto o per aver ritardato il fallimento mediante l'abusiva concessione del credito¹²⁰.

Sulla base di queste considerazioni introduttive e alla luce della dicotomia appena evidenziata¹²¹ va esaminato il tema di questo paragrafo, avendo presente

117 Anche in questo caso senza pretesa di completezza, F. Di Marzio, *Ancora sulla fattispecie concessione abusiva di credito*, in *Banca borsa*, 2012, II, 692; L. Balestra, *Crisi dell'impresa e abusiva concessione del credito*, in *Giur. Comm.*, 2013, I, 109; G. Milano, *Abusiva concessione di credito e tripartizione del danno e legittimazione attiva del curatore*, in *Il Societario.it*, 5 agosto 2015; D. Galletti, *Abusiva concessione di credito e legittimazione della curatela*, in *Il fallimentarista.it*, 12 giugno 2017; B. Inzitari, *Il curatore è legittimato all'azione di responsabilità verso gli amministratori e la banca per abusiva concessione di credito a aggravamento del dissesto*, in *Dir. Fall.*, 2017, I, 720.

118 Cass., 20-4-2017, n. 9983; Cass., 2-5-2017, m. 11798, entrambe in *Il Fallimento*, 2017, 905, con nota di G. Tarzia, cit. a nt. 1; App. Milano, 20-3-2015; Trib. Prato, 15-2-2017; Trib. Milano, 22/5/2017, tutte in *Ius Explorer*; Trib. Bologna, 13-7-2017, in *Banca dati Giuraemilia.it*

119 In tal senso è la condivisibile notazione di A. Nigro, *La responsabilità delle banche nell'erogazione del credito alle imprese in crisi*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 305.

120 Sul punto di vedano le condivisibili osservazioni di G. Tarzia, op. cit., a nt. 1, passim, 913 secondo cui "una radicale revisione degli indirizzi del previgente sistema, nel senso di privilegiare la conservazione dell'impresa anziché la sua espulsione dal mercato, ogni qual volta appaia ancora possibile tentare, se non il risanamento, quanto meno il mantenimento dell'azienda e dei suoi valori... mal si concilia con la configurazione di un <illicito> per il danno che altri creditori possano aver subito per il mantenimento dell'impresa sul mercato grazie alla concessione di credito da parte delle banche all'imprenditore che, pur in una situazione di crisi, riesce in tal modo a portare avanti la sua attività".

121 In senso contrario, negando l'esistenza della contraddizione evidenziata, è F. Di Marzio, op. cit. a nt. 4, 696-697, a parere del quale "le discipline di accordi di ristrutturazione e concordati — a differenza di quanto vale per i piani attestati di risanamento — prevedono forme di pubblicità dell'iniziativa che fanno escludere la ricorrenza dell'elemento di fattispecie dato dalla falsa apparenza di solvibilità dell'impresa finanziata fonte di errore incolpevole dell'ignaro osservatore. Inoltre, per gli atti esecutivi di accordi e concordati omologati, e dunque positivamente valutati dal tribunale e dai creditori, il carattere abusivo della erogazione si mostra incompatibile con la positiva valutazione espressa dal tribunale e dai creditori sulla gestione della crisi d'impresa a mezzo di questi strumenti per come

che, in attesa di un intervento del legislatore che individui un punto di equilibrio per superare la contraddizione in parola, un ruolo di primaria importanza spetta alle corti di merito chiamate – per l’ennesima volta – a svolgere una necessaria, ma fondamentale, “supplenza” ponendo particolare attenzione al profilo probatorio e avendo riguardo di distinguere, sotto questo profilo, tra la dimostrazione delle condotte illecite degli amministratori che hanno aggravato il dissesto societario e/o ritardato la dichiarazione di fallimento e la prova, ulteriore e diversa, delle condotte delle banche nella cooperazione all’aggravamento della crisi e al procrastinamento della dichiarazione di insolvenza¹²².

calibrati nel caso concreto. Lo stesso argomento può essere addotto per i finanziamenti realizzati in funzione dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione o per la presentazione della domanda di concordato, per i quali la prededuzione è concessa dalla legge a condizione che sia disposta nel provvedimento del tribunale di ammissione al concordato preventivo o di omologazione dell'accordo (art. 182-quater, comma 2, l.f.): e dunque condizionatamente all'esito positivo del vaglio giudiziale di meritevolezza del finanziamento. Pur accantonando questi rilievi — che portano a escludere la compresenza, nel caso concreto, del diritto alla restituzione in prededuzione del finanziamento erogato e della responsabilità per erogazione abusiva — la restrizione della fattispecie alle condotte dolose sarebbe comunque ingiustificata in quanto non potrebbe restituire coerenza al quadro ordinamentale. La contraddizione ravvisata tra diritto alla restituzione in prededuzione e abusività del finanziamento non sarebbe scongiurata, per le condotte colpose, semplicemente escludendo la ricorrenza della fattispecie (ristretta alle condotte dolose); mentre per le condotte dolose rimarrebbe comunque in piedi. In questo secondo caso occorrerebbe allora escludere — nonostante la previsione legale — il diritto alla prededuzione, come se il carattere abusivo del finanziamento ne determinasse per una sorta di sanzione civile la restituzione in chirografo; nel primo caso la coerenza sarebbe guadagnata premiando la banca negligente con la prededuzione e l'esclusione di responsabilità per concessione abusiva: ossia in una direzione contraria al sistema (rispetto al quale la soluzione si appaleserebbe del tutto incoerente). Senza contare che una primaria preoccupazione di coerenza deve riguardare la specifica fattispecie di responsabilità aquiliana per concessione abusiva di credito rispetto alla figura generale — e non derogata — di tale responsabilità, che ai fini dell'imputazione del fatto all'agente non consente di discriminare le condotte dolose dalle condotte colpose. Cosicché il recente riconoscimento legale di detta prededuzione per accordi e concordati non modifica la questione del criterio di imputazione rispetto al passato”.

Le argomentazioni ora riportate sono anche finalizzate a contrastare l’opinione di chi (A. Nigro, op. cit., a nt. 6) assume che ai fini della responsabilità (aquiliana) della banca o dell’intermediario finanziario hanno rilievo solo le condotte dolose e non anche quelle colpose. Anche altra dottrina (L. Balestra, op. cit. a nt. 4) si è interrogata sul punto, domandosi se le riforme delle norme della legge fallimentare in tema di soluzioni concordate della crisi non abbiano portato una qualche modifica sotto il profilo della valutazione della condotta della banca, circoscrivendo la responsabilità di quest’ultima solo nell’ipotesi di dolo. La risposta è nel senso di ritenere sufficiente la colpa anche in ragione della natura di operatore qualificato dell’intermediario bancario dalla cui erogazione di denaro gli altri creditori sono indotti a desumere un giudizio di solvibilità del soggetto finanziato.

122 Pregevole ed equilibrata sotto questo punto di vista è la recente sentenza del Tribunale di Bologna, del 13-7-2017, cit. a nt. 5 la quale ha respinto la domanda di una curatela nei confronti di una banca osservando che “in un giudizio per sentire dichiarare la responsabilità della banca finanziatrice per avere, in concorso con gli amministratori della società, aggravato il dissesto non è sufficiente evidenziare le anomalie e gli artifici contabili che avevano dissimulato la perdita di continuità aziendale, ma è necessario individuare in modo chiaro e preciso le operazioni non conservative poste in essere dagli amministratori e il cui compimento sia stato, di fatto, consentito o agevolato dalla erogazione di credito da parte della banca convenuta ... Né l'attore può, in modo semplicistico affidarsi alla mera coincidenza cronologico-temporale tra l'erogazione del credito da parte della banca e l'asserito progressivo incremento dello squilibri finanziario della società e l'aggravamento del suo dissesto patrimoniale e finanziamento ad opera degli amministratori per supportare l'azione di responsabilità.... Occorreva una più compiuta e esaustiva illustrazione del nesso causale tra tale solidale coresponsabilità (N.d.A. della Banca) e il danno patito dal sodalizio in conseguenza diretta ed immediata del contributo materialmente offerto da quest'ultima attraverso i finanziamenti”.

2. Definizione e natura della responsabilità della banca nella (abusiva) concessione del credito.

Quando si parla di responsabilità della banca per concessione abusiva del credito occorre definire cosa si intenda con tale locuzione così da individuare il comportamento dal quale possono sorgere conseguenze risarcitorie a carico dell'ente creditizio.

A tal fine si può affermare che sussiste responsabilità della banca nel momento in cui la stessa, in maniera consapevole oppure con comportamento caratterizzato da palese negligenza, abbia erogato credito ex novo o abbia mantenuto in vita o prorogato linee di credito già esistenti, procrastinando la dichiarazione di fallimento di un soggetto insolvente.

Tuttavia, affinché si possa pervenire a una declaratoria di responsabilità della banca è necessario individuare l'esistenza di un obbligo a carico della stessa, che si assume essere violato nel momento in cui si mantengono in vita affidamenti preesistenti o se ne concedono di nuovi a un soggetto che non è in grado di restituirli, arrecando danno agli altri creditori.

Sotto questo profilo, occorre ricordare che ai sensi dell'art. 53 del Testo Unico Bancario e dell'art. 5, 2° comma, del Testo Unico dell'Intermediazione finanziaria la Banca d'Italia emana norme regolamentari di carattere generale aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione delle banche e degli intermediari finanziari.

Norme, quelle ore richiamate, che si inseriscono nella più ampia e più alta tutela che la Costituzione (art. 47) appresta a favore del risparmio.

Da questi precetti emerge chiaramente che le banche e gli intermediari finanziari in genere, per essere rispettosi delle norme in tema di sana e prudente gestione e, a cascata, per non porre in essere comportamenti rilevanti ai sensi dell'art. 2043 c.c. devono erogare o mantenere in vita le linee preesistenti se e nella misura in cui un tale comportamento non pregiudichi la solidità e la stabilità di colui che eroga credito.

Tuttavia, le norme in questione, proprio perché finalizzate a garantire la sana e prudente gestione degli intermediari bancari e finanziari, in caso di violazione per concessione di credito a soggetti non meritevoli appaiono assumere valenza nel rapporto con le autorità di vigilanza.

Dunque, per potersi configurare una responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario nei confronti dei terzi non sembra sufficiente affermare la violazione delle norme in tema di vigilanza prudenziale, ma occorre dell'altro.

In proposito si è osservato che “sotto il profilo giuridico, la concessione abusiva di credito si esplica come abuso bilaterale della libertà contrattuale (commesso da finanziatore e finanziato) ai danni del terzo”¹²³, chiamando così

123 Si tratta della fine costruzione giuridica di F Di Marzio, *op. cit.* a nt. 4, 694, il quale evidenzia che la concessione di credito “imprudente” produce un'apparenza di solvibilità di colui che riceve il finanziamento e induce in errore i terzi.

il finanziatore a rispondere di un fatto illecito che non è più la violazione delle norme di tema di sana e prudente gestione, ma è l'abuso della propria libertà contrattuale, nel momento in cui l'esplicazione di quest'ultima induce i terzi a ritenere che il sovvenuto sia ancora meritevole di rimanere sul mercato.

A questo punto, potrebbe affermarsi che per ricostruire la responsabilità della banca nell'abusiva concessione del credito occorre considerare una serie di profili e di argomenti giuridici che solo se assemblati a mo' di puzzle, consentono di motivare in maniera soddisfacente la responsabilità della banca che concede abusivamente credito.

In altri termini, laddove l'intermediario eroghi credito in maniera imprudente, così da mantenere in vita un'impresa decotta, commette le seguenti violazioni:

- i delle norme di vigilanza prudenziale, ponendo in essere un fatto illecito nei confronti delle autorità di vigilanza;
- ii abusa della libertà contrattuale commettendo, secondo la ricostruzione della dottrina testé citata, un fatto illecito ai danni direttamente del terzo,

ma, forse, e soprattutto

- iii lede l'affidamento che i terzi ripongono nella banca come soggetto qualificato e dotato di competenze tali da potere/dovere effettuare una valutazione approfondita delle condizioni di colui che richiede credito, incorrendo in una responsabilità da contatto¹²⁴ che ha il suo appiglio normativo nell'art. 1173 c.c..

Quanto qui si afferma trova conforto nella posizione di chi ha rilevato, da un lato, che *“La banca, in ragione della specifica attività espletata e dell'elevata professionalità, si trova in una condizione privilegiata al fine di valutare la solidità dell'impresa richiedente il finanziamento, di modo che l'erogazione del credito da parte di un soggetto qualificato assume altresì rilevanza quale comportamento dal quale i terzi possono legittimamente inferire una valutazione attendibile di solvibilità del debitore.”*¹²⁵ e di chi ha messo in luce che il danno, ma ancor prima la responsabilità, non nasce dall'erogazione del credito in quanto tale *“ma dall'impiego della nuova finanza fatto dagli amministratori della società finanziata: se la nuova finanza è utilizzata e finalizzata a un serio e ragionevole piano per evitare il fallimento, la nuova finanza rappresenta un vantaggio perché finalizzata alla (sperata) salvezza per l'impresa da ristrutturare; se, invece, essa è erogata senza che sia finalizzata a un piano, con violazione delle regole che devono assistere l'attività di credito delle banche, la nuova finanza ha causato alla società finanziata, perché è solo servita a mantenere artificiosamente in vita un'impresa decotta”*¹²⁶.

124 Proprio con riferimento alle banche meritano di essere ricordate le decisioni che, in tema di negoziazione dei titoli di credito, di pagamenti a soggetto non legittimato o di pagamento di titoli richiesto due volte hanno affermato l'esistenza di una responsabilità da contatto della banca negoziatrice del titolo (Cass., 13-5-2009, n. 11130, in *Giust. Civ.*, 2010, fasc. 4, I, 957; Cass., 10-11-2010, n. 22816, *ivi*, 2011, I, fasc. 7-8, 1782; Trib. Mantova, 5-11-2015 e Trib. Siena, 6-10-2014, entrambe in *Ius Explorer*.

125 Così, L. Balestra, *op. cit.* a nt. 4, 111.

126 F. Bonelli, *Concessione abusiva di credito e interruzione abusiva di credito, in Crisi di imprese. Casi e materiali*, (a

In definitiva, pare ragionevole affermare che la responsabilità dell'intermediario bancario o finanziario sussiste laddove l'erogazione o il mantenimento del credito a favore di un soggetto in difficoltà non sia avvenuta in base a un'analisi attenta e scrupolosa del piano di risanamento del sovvenuto, ingenerando così nei terzi il convincimento e l'affidamento che l'erogazione, proprio perché effettuata da soggetto qualificato, ha avuto come presupposto un esame attento del piano nel quale il finanziamento si sarebbe dovuto inserire e alla cui realizzazione era finalizzato.

In altri termini, la banca può andare esente da responsabilità quando, come osservato dalla dottrina, il finanziamento è avvenuto “*in funzione di un realistico e idoneo piano di risanamento o di ristrutturazione del debito*”¹²⁷.

Qualora, invece, l'erogazione del credito o il mantenimento in essere di linee preesistenti non sia stato preceduto da un'analisi del piano di risanamento oppure l'esame sia stato condotto in maniera superficiale così da non ravvisare le criticità e la non realizzabilità a prima vista, la banca dovrà essere ritenuta responsabile.

Infatti, l'erogazione avvenuta in tali condizioni ha indotto i terzi a ritenere che il soggetto finanziato fosse in grado di proseguire nello svolgimento dell'attività d'impresa, cosicché anche gli altri fornitori e i terzi in genere hanno proseguito i rapporti o li hanno instaurati *ex novo*, rimanendo anch'essi coinvolti nello scontato dissesto.

3. Riforma delle procedure concorsuali e individuazione del perimetro di responsabilità della banca.

Individuato il comportamento in conseguenza del quale l'intermediario può essere chiamato a rispondere per aver concesso credito in maniera “abusiva” e definiti i contorni giuridici di tale responsabilità, merita affrontare la questione, già segnalata nel paragrafo introduttivo, relativa al rapporto tra responsabilità del finanziatore e riforma delle procedure concorsuali.

Come si è avuto modo di evidenziare in maniera sintetica nel paragrafo iniziale la riforma del diritto fallimentare ha contemplato alcuni strumenti finalizzati a favorire la situazione negoziata e concordata delle crisi di imprese (piani attestati di risanamento, accordi di ristrutturazione del debito, concordato preventivo in continuità).

In linea con questa scelta dettata dall'esigenza di far fronte alla prolungata e pressante crisi economico-finanziaria che ha caratterizzato il sistema

cura di F. Bonelli), Milano, 2011, 263.

127 F. Bonelli, *op. cit.* a nt. 13, 263.

imprenditoriale italiano, sono state introdotte nel tessuto della legge fallimentare una serie di previsioni tese a facilitare l'immissione di risorse finanziarie nelle imprese in crisi.

Basti pensare all'esonazione dall'azione revocatoria di cui beneficiano gli atti posti in essere in esecuzione di un piano attestato di risanamento o di un accordo di ristrutturazione del debito, oppure il riconoscimento della predeuzione a favore dei finanziamenti erogati da intermediari finanziari o bancari in vista della presentazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo o in esecuzione di essi.

A fronte di una simile evoluzione normativa, dalla quale emerge senz'altro un atteggiamento di favore verso l'erogazione di finanziamenti da parte delle banche, con l'obiettivo di facilitare l'accesso a l'esecuzione di procedure di composizione concordata della crisi, occorre necessariamente sottoporre a nuova valutazione il tema della responsabilità degli intermediari per abusiva concessione del credito al fine di comprendere se il mutato scenario normativo possa condurre a conclusioni di maggior favore verso il ceto bancario.

Sotto questo profilo, come già accennato, esistono opinioni fortemente divergenti.

In particolare, parte della dottrina ritiene che la modificata impostazione della disciplina delle procedure concorsuali deve indurre a un ripensamento anche riguardo alla responsabilità della banca, poiché *“Il sistema, al contrario, tende ormai a favorire la prosecuzione dell'ordinaria attività dell'impresa pur in una situazione di insolvenza, nel quadro e in funzione di soluzioni concordate della crisi. E la prosecuzione dell'ordinaria attività dell'impresa, da un lato, e le soluzioni concordate della crisi, dall'altro, trovano — come ho già osservato prima — nel mantenimento del credito bancario, per un verso, e nella c.d. nuova finanza, per altro verso, momenti imprescindibili. Il che non può non riflettersi, allora, anche e proprio sul modo in cui si deve atteggiare il dovere di correttezza della banca nell'erogazione del credito: tale dovere sembra oggi doversi atteggiare propriamente come obbligo di rispettare le regole di prudenza nell'esercizio della funzione creditizia e quindi come obbligo di attenersi a criteri di ragionevolezza. «Scorretto» (o «imprudente») non può più essere considerato il credito erogato o mantenuto conoscendo o dovendo conoscere la situazione di difficoltà o di insolvenza; «scorretto» (o «imprudente») è il credito erogato o mantenuto a un'impresa in difficoltà o in stato di insolvenza in presenza di circostanze che rendano irragionevole il sostegno creditizio. È appena il caso di precisare che, naturalmente, la ragionevolezza dell'assistenza creditizia va apprezzata con valutazione ex ante, con riferimento cioè ai dati a disposizione nel momento di quella assistenza ed alle previsioni sull'andamento dell'impresa finanziata... Tutto questo ha implicazioni anche in ordine al criterio di imputazione” con la conseguenza che “per l'affermazione della responsabilità della banca non è più sufficiente la semplice “imprudenza”, ma occorre il vero e proprio dolo (per esempio: il disegno di mascherare l'insolvenza del proprio debitore per conseguirne qualche vantaggio; la partecipazione consapevole a operazioni fraudolente)”¹²⁸.*

128 Così A Nigro, op cit. a nt. 6, 311.

In senso contrario si è però osservato che, nonostante la riforma delle procedure concorsuali e la mutata prospettiva che la stessa ha prodotto anche relativamente al finanziamento delle imprese in difficoltà, l'abusiva concessione del credito non ha assunto solo le caratteristiche dell'illecito di dolo, ma ai fini dell'attribuzione di responsabilità continua ad avere rilievo anche la colpa¹²⁹.

Sempre sulla stessa falsariga è l'opinione di chi afferma che “*le discipline di accordi di ristrutturazione e concordati — a differenza di quanto vale per i piani attestati di risanamento — prevedono forme di pubblicità dell'iniziativa che fanno escludere la ricorrenza dell'elemento di fattispecie dato dalla falsa apparenza di solvibilità dell'impresa finanziata fonte di errore incolpevole dell'ignaro osservatore. Inoltre, per gli atti esecutivi di accordi e concordati omologati, e dunque positivamente valutati dal tribunale e dai creditori, il carattere abusivo della erogazione si mostra incompatibile con la positiva valutazione espressa dal tribunale e dai creditori sulla gestione della crisi d'impresa a mezzo di questi strumenti per come calibrati nel caso concreto. Lo stesso argomento può essere addotto per i finanziamenti realizzati in funzione dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione o per la presentazione della domanda di concordato, per i quali la prededuzione è concessa dalla legge a condizione che sia disposta nel provvedimento del tribunale di ammissione al concordato preventivo o di omologazione dell'accordo (art. 182-quater, comma 2, l.f.): e dunque condizionatamente all'esito positivo del vaglio giudiziale di meritevolezza del finanziamento*”¹³⁰.

A fronte di queste due posizioni che appaiono essere non conciliabili, pare ragionevole sostenere che la questione della responsabilità della banca non possa essere affrontata in termini di affermazione della stessa solo laddove sussista concessione dolosa (ad esempio perché si subordina che il nuovo credito erogato, assistito da garanzia, venga utilizzato per rientrare di una pregressa esposizione di natura chirografaria nei confronti della stessa banca, cosicché quest'ultima possa modificare la natura del credito da chirografaria in privilegiata, magari riuscendo a consolidare la garanzia in vista della imminente insolvenza), oppure assumendo l'esistenza di responsabilità poiché il finanziamento erogato per realizzare il piano di ristrutturazione del debito o per accedere a un concordato in continuità non sono serviti a realizzare il salvataggio, stante il successivo fallimento dell'impresa.

Qualora si aderisse a una simile impostazione, la responsabilità della banca per abusiva concessione del credito sarebbe scontata, nel primo caso poiché vi era dolo e nel secondo caso perché il tentativo di salvataggio è naufragato, circostanza questa dalla quale si dovrebbe inferire, con un giudizio *ex post*, che il finanziamento è avvenuto in maniera negligente e, dunque, “abusiva”.

Sembra, dunque, più opportuno ritenere che la responsabilità della banca non sussista in tutti i casi in cui, sulla base di un rigoroso giudizio *ex ante* — coincidente con il momento della materiale erogazione del credito — il piano di salvataggio non solo sia positivamente attestato, ma in considerazione anche dei comportamenti concretamente posti in essere dai fornitori (valutando la prosecuzione o meno dei rapporti con i soggetti “storici”, oppure valutando

129 In tal senso, L. Balestra, *op. cit.* a nt. 4, 115 – 116.

130 Così F. Di Marzio, *op. cit.* a nt. 4, 696.

la maggiore o minore difficoltà a sostituire i fornitori originali che alle prime avvisaglie della crisi hanno cessato la collaborazione) o dai dipendenti, risulti essere credibile, nel senso che tutti i soggetti con i quali l'impresa ha rapporti credono nella possibilità di superare la crisi anche grazie all'erogazione di nuovi finanziamenti o al mantenimento di quelli preesistenti.

Ma in questa valutazione di fattibilità e di ragionevolezza del piano, così da rendere l'erogazione del finanziamento non censurabile come "abusivo", una particolare attenzione deve essere posta anche ai tempi di concessione della finanza.

Non va, infatti, dimenticato che il "fattore tempo" nei salvataggi delle imprese in crisi è un elemento decisivo, anzi, si potrebbe affermare che è "l'elemento" per definizione, con la conseguenza che, in sede di valutazione della responsabilità della banca, una esimente va individuata non solo avendo riguardo – sempre sulla base di un'analisi *ex ante* – al momento in cui iniziano le negoziazioni con i creditori per addivenire a una piano attestato di risanamento o a un accordo ristrutturazione del debito, ma anche monitorando la persistenza della ragionevolezza delle condizioni del piano per tutto l'arco della negoziazione e sino a quando l'accordo sarà perfezionato e avverrà la correlata erogazione.

È infatti dato di comune esperienza che il protrarsi delle negoziazioni tra ceto bancario e imprese in crisi abbiano trasformato piani inizialmente credibili e ragionevoli in piani non più attuabili in ragione dei tempi prolungati della contrattazione, facendo emergere il tema della responsabilità della banca per abusiva concessione del credito non rispetto al contenuto del piano in quanto tale e alle scelte gestionali ivi contenute, bensì con riferimento al tempo di realizzazione di quel piano per la cui attuazione le risorse finanziarie inizialmente e correttamente quantificate sono risultate non essere più idonee sotto il profilo degli ammontari, delle modalità di erogazione o anche per il mutamento del comportamento dei fornitori o dei dipendenti rispetto alla fiducia iniziale nell'opzione di risanamento.

In definitiva, dunque, la questione della responsabilità della banca non si ritiene vada posta nel senso di circoscriverla solo all'ipotesi di dolo o estenderla anche ai comportamenti colposi, ma di affermarne o negarne l'esistenza con riferimento al contenuto del piano di risanamento, alla sua credibilità e realizzabilità.

In particolare occorre porre attenzione alle circostanze concrete e all'atteggiamento tenuto da tutti coloro che rivestono un ruolo di primo piano nel risanamento (fornitori, dipendenti, organizzazioni sindacali, soci, creditori in genere) e, soprattutto, occorre tenere monitorate in maniera scrupolosa le modificazioni che l'impresa subisce nel corso della negoziazione per comprendere se il tempo necessario a percorrere l'*iter* che conduce alla concessione di nuove risorse non abbia inficiato l'attualità, la fattibilità e la credibilità del piano,

poiché, come condivisibilmente rilevato in dottrina, il finanziamento, in quanto tale è atto “neutro”¹³¹.

4. Responsabilità della banca, crisi dell'impresa e titolarità dell'azione.

La questione della titolarità dell'azione è senz'altro la più dibattuta, sia in dottrina, sia in giurisprudenza ed è anche quella che presenta maggiori implicazioni di natura pratica, specialmente negli ultimi anni quando le rilevanti modifiche introdotte dalla legge fallimentare in tema di revocatoria hanno sostanzialmente depotenziato quello che, per lungo periodo, è stato lo strumento che consentiva alle curatele di introitare denaro.

Conseguentemente, per compensare tale depotenziamento, c'è stato un ritorno in auge dell'azione di responsabilità, sia nella sua connotazione caratteristica *ex art. 146 l. fall.*, sia nei confronti degli istituti di credito nella forma nella richiesta risarcitoria per “abusiva” concessione di credito e, in particolare, per aver concorso, mediante l'erogazione di nuova finanza o il mantenimento di quella esistente, all'aggravamento del dissesto o alla tradiva emersione dell'insolvenza.

L'azione esercitata dalle curatele nei confronti degli intermediari bancari e finanziaria, nell'arco degli ultimi quindici anni, vale a dire a partire dalla sentenza del Tribunale di Foggia¹³² pronunciata nell'ambito della vicenda fallimentare che ha travolto il gruppo Casillo, ha subito dei mutamenti significativi, poiché le decisioni dei giudici di merito e, in particolare, del Tribunale di Foggia che avevano riconosciuto la legittimazione della curatela sono state riformate nei gradi successivi.

La vicenda giudiziaria della quale si è data conto ha avuto il suo acme nelle tre sentenze “gemelle” nella Corte di Cassazione¹³³ nelle quali è stata negata la legittimazione attiva della procedura sul presupposto che l'azione risarcitoria derivante dall'abusiva concessione di credito non abbia natura di azione di massa e, conseguentemente, non possa essere riconosciuta la legittimazione attiva della curatela, mentre la titolarità di questa azione vada attribuita ai singoli creditori della società poi fallita, essendo costoro i soggetti che hanno subito un danno diretto.

Sostanzialmente, la Cassazione assimila l'azione aquiliana di cui si discute all'azione di responsabilità disciplinata dall'art. 2395 c.c..

Per chiarezza espositiva l'iter argomentativo seguito dalla Cassazione nelle pronunce del 2006 può essere così riassunto:

- i l'azione di massa si caratterizza per il fatto che il numero di coloro che possono beneficiarne è indistinto e tende a reintegrare il patrimonio

131 La neutralità del finanziamento in quanto tale è affermata da F. Di Marzio, *op. cit.*, a nt. 4, 697; F. Bonelli, *op. cit.* a nt. 13, 263, nonché da altri Autori ivi indicati.

132 Trib. Foggia, 7-5-2002, in *Il fallimento*, 2002, 1166.

133 Cass., Sezione Unite, 28-3-2006, n. 7030, cit. a nt. 1.

del debitore da intendersi come garanzia generica ai sensi dell'art. 2740 c.c.;

- ii non può essere compresa nel novero di tali azioni quella con la quale si chiede l'accertamento della sussistenza di un diritto soggettivo a favore di uno o più creditori, con la conseguenza che non può appartenervi alcun tipo di azione che, per quanto possa essere estesa, richiede l'accertamento e l'analisi di singoli rapporti e del loro espletamento;
- iii su queste premesse, l'azione per abusiva concessione del credito, come sopra anticipato, è assimilabile all'azione di responsabilità disciplinata dall'art. 2395 c.c., poiché essa costituisce strumento di reintegrazione del patrimonio del singolo creditore;
- iv a conferma della tesi secondo cui l'azione risarcitoria per abusiva concessione del credito ha natura, per quanto diffusa, individuale, i Giudici di legittimità evidenziano che nell'ambito di essa occorre distinguere tra coloro che erano creditori per titoli antecedenti al finanziamento "abusivo" e coloro che sono divenuti creditori successivamente all'erogazione. In proposito il Supremo Collegio statuisce che *"La circostanza temporale infatti può escludere oppure costituire il presupposto del pregiudizio, negando pertanto il carattere indifferenziato che struttura l'azione di massa. Il creditore antecedente l'abusiva concessione del credito avrà titolo a dolersi per la partecipazione al riparto, pur sempre all'esito delle azioni conservative del patrimonio da ripartire, dei creditori successivi. Questi ultimi, invece, esclusivamente dell'eventuale incapienza e per tale parte soltanto."*¹³⁴;
- v ulteriore argomento per negare la legittimazione della curatela viene individuato nella circostanza per cui *"nelle vicende in esame si ha che l'abuso del credito affermato si è perfezionato mediante la conclusione di un contratto al quale la s.r.l. partecipò con i suoi organi, a tanto legittimati dai suoi statuti. Potrebbe, al più, ipotizzarsi una responsabilità di costoro per mala gestio, ma questa esclude comunque l'azione risarcitoria di cui si tratta per la ragione che alcun diritto di credito verso il proprio contraente in capo alla società finanziata abusivamente potette nascere, da un fatto illecito prodotto anche da attività infedele dei suoi rappresentanti."*¹³⁵.

La posizione espressa dalla Cassazione nelle decisioni del 2006 è stata confermata nel 2010, anche se in quest'ultima pronuncia il Supremo Collegio ha riconosciuto la legittimazione attiva della curatela in ragione della peculiarità della fattispecie.

Nel caso concreto, infatti, i Giudici di legittimità, dopo aver affermato di volere dare seguito all'insegnamento espresso nelle decisioni a Sezioni Unite del 2006, hanno affermato la legittimazione della curatela, poiché nel caso sottoposto all'attenzione della Cassazione l'amministratore della società fallita e il direttore della filiale della banca erano stati condannati in sede penale per concorso in bancarotta fraudolenta e ricorso abusivo al credito, con la conseguenza

134 Cfr. Cass., sezioni unite, 28-3-2006, n. 7029, cit. a nt. 1, 638.

135 Cfr. Cass., sezioni unite, 28-3-2006, n. 7029, cit. a nt. 1, 638 – 639.

che si è ritenuta sussistente la legittimazione della curatela ex art. 146 l. fall, in relazione all'art. 2393 c.c., nei confronti della banca, senza che avesse alcun rilievo la mancata proposizione dell'azione verso l'amministratore della società fallita, in quanto l'istituto di credito è stato reputato solidalmente responsabile, avendo concorso nella commissione dell'illecito dell'amministratore¹³⁶.

In altri termini, la decisione resa dalla Cassazione nel 2010 sulla questione specifica della legittimazione del fallimento ad agire, in via autonoma e per un titolo di responsabilità specifica verso la banca per abusiva concessione del credito, può essere considerata meno di un *obiter dictum*, giacché fa proprie le argomentazioni espresse dal Supremo Collegio nel 2006 e giunge ad affermare la legittimazione del curatore con riferimento a una situazione diversa.

Infatti, nel caso specifico, la banca era stata convenuta in giudizio poiché, accertata la responsabilità dell'amministratore insieme a quella del funzionario dell'ente creditizio (condannati in sede penale), è stata promossa un'azione risarcitoria solo verso la stessa (pienamente ammissibile ai sensi dell'art. 2055 c.c.) in quanto responsabile solidale con l'amministratore per aver cooperato nel compimento dei fatti illeciti.

Concludendo con riferimento alla decisione del 2010, è ragionevole affermare che, sul tema specifico della legittimazione attiva della curatela rispetto a un'autonoma azione risarcitoria per abusiva erogazione di credito, la pronuncia in questione non apporti alcun contributo.

Il tema – a dimostrazione di una casistica in costante aumento – è tornato all'attenzione della Cassazione in due pronunce del 2017 le quali hanno ribadito il principio espresso dalle Sezioni Unite nelle decisioni del 2006, non riconoscendo alla curatela la legittimazione ad agire verso le banche mediante un'azione autonoma tesa a ottenere il risarcimento del danno per abusiva concessione del credito, ma ritenendo, per converso, che il finanziatore possa essere condannato a risarcire i danni patiti dalla società qualora l'erogazione del credito si configuri come comportamento che ha concorso a cagionare l'aggravamento o il ritardo nel dissesto unitamente a quello posto in essere dall'amministratore che, pur consapevole dello stato di decozione, non ha optato per il ricorso a una procedura concorsuale, ma ha preferito ricorrere a ulteriori finanziamenti che non avevano alcuna giustificazione rispetto ai criteri di corretta gestione dell'impresa¹³⁷.

136 Cass., 1-6-2010, n. 13413, in Giur. Comm., 2011, fasc. 5, II, 1157.

137 Si tratta di Cass., 20-4-2017, n. 9983 e Cass., 2-5-2017, n. 11798, entrambe *Il Fallimento*, 2017, fasc. 8-9, 905 e segg.. In particolare Cass., 20-4-2017, n. 9983, cit., passim, in motivazione, 910 ha statuito che "Non è men vero però che, come questa sezione ha avuto modo di precisare, il curatore fallimentare è invece legittimato ad agire ai sensi della L. Fall., art. 146, in correlazione con l'art. 2393 c.c., nei confronti della banca, ove la posizione a questa ascrivita sia di terzo responsabile solidale del danno cagionato alla società fallita per effetto dell'abusivo ricorso al credito da parte dell'amministratore della predetta società (v. Cass. n. 13413-10). Una simile precisazione è in linea con quanto dalle stesse sezioni unite implicitamente paventato mercè l'affermazione, in quella sede rilevante, di novità di una domanda del genere, a fronte di quella risarcitoria da abusiva concessione di credito con lo scopo di mantenere artificiosamente in vita la società decoita. Invero diversa è la conclusione ove il fallimento deduca a fondamento della sua pretesa la responsabilità del finanziatore verso il soggetto finanziato per il pregiudizio diretto e immediato causato al patrimonio di questo dall'attività di finanziamento, quale presupposto dell'azione che al curatore spetta come successore nei rapporti del fallito.....devesi considerare indubbio che se il ricorso abusivo al credito va oltre i confini dell'accorta gestione imprenditoriale quanto all'amministratore della

Dunque, secondo il costante insegnamento della Cassazione, seguito dalla maggioranza delle corti di merito, il curatore è legittimato ad agire verso la banca solo se l'abusiva concessione del credito costituisce un comportamento che ha concorso a realizzare o ad aggravare il dissesto insieme all'atto di *mala gestio* degli amministratori rappresentato dalla richiesta di finanziamento quando la situazione di decozione della società avrebbe reso necessario interrompere l'attività d'impresa e accedere a una procedura concorsuale.

L'impostazione adottata dai Giudici di legittimità ha trovato ampi consensi in dottrina, anche se non mancano le voci critiche le quali ritengono che non sia corretto negare la natura di azione di massa alla domanda risarcitoria promossa in via autonoma contro la banca per abusiva concessione di credito.

I fautori di questa tesi ritengono che l'argomento fondamentale addotto dalle Sezioni Unite della Cassazione nelle sentenze gemelle del 2006 sia rappresentato dal negare la natura di azione di massa alla domanda risarcitoria per abusiva concessione di credito, poiché diversi ed eterogenei sono gli interessi dei creditori.

Infatti, rispetto all'erogazione del finanziamento, mentre i creditori antecedenti possono chiedere il risarcimento del danno perché la concessione del finanziamento ha consentito di mantenere artificiosamente in vita l'impresa, causando un aggravamento del passivo che ha ridotto le possibilità vedere soddisfatto il proprio credito, i creditori successivi possono chiedere il danno per

società finanziata, la stessa erogazione del credito, ove (come dedotto nella specie) sia stata accertata la perdita del capitale di quella società, integra un concorrente illecito della banca; la quale deve seguire i principi di sana e prudente gestione valutando (art. 5 del T.u.b.) il merito di credito in base a informazioni adeguate. Dinanzi a una avventata richiesta di credito da parte degli amministratori della società che ha perduto interamente il capitale, e dinanzi a una altrettanto avventata o comunque imprudente concessione di credito da parte della banca, il comportamento illecito è concorrente ed è dotato di intrinseca efficacia causale, posto che il fatto dannoso si identifica nel ritardo nell'emersione del dissesto e nel conseguente suo aggravamento prima dell'apertura della procedura concorsuale. Questo fatto integra un danno per la società in sé, oltre che per i creditori anteriori, e determina - siccome consequenziale al concorso di entrambi i comportamenti - l'insorgere dell'obbligazione risarcitoria in via solidale (art. 2055 c.c.), giacché gli elementi costitutivi della fattispecie di responsabilità sono correlabili alla mala gestio degli amministratori di cui le banche si siano rese compartecipi per il tramite dell'erogazione di quei medesimi finanziamenti, nonostante una condizione economica tale da non giustificarli."

Cass., 2-5-2017, n. 11798, cit., passim, in motivazione, 906 ha ritenuto che "La decisione impugnata ha fatto applicazione del principio di diritto enunciato dalle Sezioni Unite di questa Corte, che il Collegio condivide, secondo cui il curatore fallimentare non è legittimato a proporre, nei confronti del finanziatore responsabile (in particolare la banca), l'azione da illecito aquiliano per il risarcimento dei danni causati ai creditori dall'abusiva concessione di credito diretta a mantenere artificiosamente in vita un'impresa decotta, suscitando così nel mercato la falsa impressione che si tratti d'impresa economicamente valida perché nel sistema della legge fallimentare la legittimazione del curatore ad agire in rappresentanza dei creditori è limitata alle azioni di massa finalizzate, cioè, alla ricostituzione del patrimonio del debitore nella sua funzione di garanzia generica e aventi carattere indistinto quanto ai possibili beneficiari del loro esito positivo - al cui novero non appartiene l'azione risarcitoria in questione, la quale, analogamente a quella prevista dall'art. 2395 c.c., costituisce strumento di reintegrazione del patrimonio del singolo creditore, giacché, per un verso, il danno derivante dall'attività di sovvenzione abusiva deve essere valutato caso per caso nella sua esistenza ed entità (essendo ipotizzabile che creditori aventi il diritto di partecipare al riparto non abbiano ricevuto pregiudizio dalla continuazione dell'impresa), e, per altro verso, la posizione dei singoli creditori, quanto ai presupposti per la configurabilità del pregiudizio, è diversa a seconda che siano antecedenti o successivi all'attività medesima (Cass. Sez. U. 28 marzo 2006, n. 7029, n. 7030 e n. 7031; conformi Cass. 23 luglio 2010, n. 17284, 1 giugno 2010, n. 13413 e 13 giugno 2008, n. 16031)". Per converso, in quest'ultima decisione il Supremo Collegio non ha avuto modo di pronunciarsi sul punto della responsabilità della banca per concorso nell'illecito dell'amministratore ex art. 2393 cod. civ., anche in assenza di condanna penale (condanna che invece sussisteva nell'ipotesi esaminata da Cass., 1-6-2010, n. 13413, cit. a n. 23), poiché tale *ratio decidendi* adottata dalla corte d'appello non è stata oggetto di ricorso per cassazione.

aver instaurato rapporti con la società fallita che non avrebbero mai iniziato e continuato qualora avessero avuto consapevolezza che non c'erano i presupposti perché la banca concedesse il finanziamento che ha consentito di procrastinare il dissesto.

Dunque, anche il regime probatorio tra le due categorie è diverso, poiché i creditori anteriori dovrebbero dimostrare che se avessero saputo dell'effettivo stato di salute dell'impresa o fossero stati fuorviati dalla concessione del finanziamento avrebbero interrotto i rapporti commerciali o avrebbero preteso delle garanzie, mentre i creditori posteriori dovrebbero provare che se avessero saputo non avrebbero contrattato o avrebbero contrattato utilizzando cautele ulteriori (ad esempio forniture dietro pagamenti alla consegna; pagamenti anticipati rispetto alla consegna della merce, ecc.).

Nonostante questa innegabile diversità di interessi e di posizioni che porta a escludere la natura di azione di massa e, dunque, a escludere la legittimazione del curatore, vi è chi ha sostenuto che *“ciò nonostante, non pare vero che il curatore possa dirsi legittimato solo ove accampi una pretesa di spettanza dello stesso fallito. Infatti - seppure si volesse ammettere che l'illecito si possa risolvere (anche) nella lesione di un interesse "particolare" del singolo e della sua libertà di iniziativa economica - non per questo sarebbe così irrevocabile in dubbio che non vi possa essere (altresi) un danno "collettivo": danno rapportabile al depauperamento del patrimonio dell'imprenditore che risulti essere stato cagionato dal ritardo nella dichiarazione di fallimento che le elargizioni illecite abbiano concorso a provocare. Né, per altro verso, parrebbe del tutto corretto ritenere, come meglio si vedrà più avanti, che l'erosione della garanzia patrimoniale dei creditori integri un pregiudizio risarcibile esclusivamente per quanti già erano tali all'epoca dell'operazione bancaria e non anche per coloro il cui titolo risalga ad epoca posteriore.”*¹³⁸.

Nello stesso senso, si è osservato che se l'azione di massa è quella che si connota per avere carattere indistinto e va a beneficio di tutti i creditori, reintegrando il patrimonio e indipendentemente dal *quantum* spettante a ciascuno di essi, a quella di cui si discute va riconosciuta tale natura perché essa ha come obiettivo di risarcire il danno subito da tutti i creditori a causa dell'aumento del passivo correlato all'erogazione del finanziamento¹³⁹.

Le argomentazioni tese a riconoscere la natura di azione di massa non persuadono particolarmente, poiché tanto se le ritenga un numero chiuso previ-

138 Così A. Viscusi, *Concessione abusiva di credito e legittimazione del curatore fallimentare all'esercizio dell'azione di responsabilità*, in *Banca borsa*, 2004, II, passim, 662 – 663.

139 In tal senso G. Milano, cit. a nt. 4, il quale osserva altresì che *“La dottrina che più ha affinato l'indagine sul tema, ha osservato che è in effetti difficile stabilire se sia l'attribuzione dell'esercizio di determinate azioni al curatore di per sé qualificatoria della nozione di massa, o se invece debba ritenersi che tale nozione preesista come principio generale e comporti la legittimazione al curatore senza una norma espressa. Nel primo caso, le azioni di massa sarebbero limitate alla revocatoria fallimentare ed ordinaria ex art. 66 l.f., alla surrogatoria ed all'azione di responsabilità nelle s.p.a. e nei gruppi; nel secondo caso, invece, muovendosi da una rilettura della funzione che il patrimonio svolge quando l'impresa entra in crisi, si perviene alla proponibilità in via generale di un'azione per conto della collettività. In realtà, non solo l'azione di abusiva concessione di credito nell'interesse della massa non è vietata da alcuna norma in tema di tipicità, ma al contrario essa ha fondamento in almeno due disposizioni della legge fallimentare, ossia il già citato art. 217, n. 4, l. fall. (che attribuisce disvalore all'aggravamento del dissesto causato dall'omesso autofallimento dell'imprenditore) e l'art. 240 l. fall. (che prevede la legittimazione del curatore a costituirsi parte civile anche nei confronti dei correi degli amministratori per il danno dai reati di bancarotta, quindi anche per il danno ex art. 217, n. 4, l. fall.)”*.

ste dalle legge fallimentare (e dunque le si circoscrive all'azione revocatoria, all'azione surrogatoria e all'azione di responsabilità), quanto se le si ritenga un numero aperto, si dimentica che nella revocatoria, nella surrogatoria e nell'azione di responsabilità la somma oggetto di condanna è tesa a ristorare un pregiudizio identico per tutti i soggetti (il pagamento che viola la parità di trattamento o il danno derivante dall'atto di mala gestio colpiscono tutti i creditori in egual maniera), mentre nel caso di abusiva concessione del credito, non solo esiste una diversità di situazioni tra creditori antecedenti e creditori successivi in punto di danno risarcibile¹⁴⁰, ma non tutti coloro che sono divenuti creditori successivamente possono avere acquisito tale qualità perché condizionati e indotti dalla concessione del finanziamento, anche perché potevano essere anche del tutto ignari di tale erogazione.

In definitiva e al di là delle peculiarità dei singoli casi che sono stati sottoposti allo scrutinio della Cassazione e delle corti di merito, appare corretta e condivisibile la tesi secondo la quale va negata la legittimazione del curatore fallimentare a esperire, come azione autonoma, la domanda risarcitoria verso gli intermediari finanziari o bancari per abusiva concessione di credito, poiché tale azione non ha i requisiti per essere connotata quale azione di massa la cui titolarità, con l'apertura del fallimento, passa in capo alla curatela.

A diversa conclusione occorre pervenire nell'ipotesi in cui la banca sia chiamata in giudizio, anche da sola e senza evocare in giudizio l'amministratore (e ciò a mente dell'art. 2055 c.c.) per aver concorso, erogando, il finanziamento o mantenendo quello già in essere, con il comportamento dell'amministratore che, richiedendo tale erogazione abbia ritardato o aggravato il dissesto.

Nel caso di specie, però, la situazione è diversa da quella esaminata nelle pagine che precedono, perché altri sono i presupposti.

A ben vedere, infatti, l'azione in esame è quella di responsabilità *ex artt.* 2393 e 2394 c.c. nonché 146 l. fall. in relazione alla quale la curatela fallimentare può optare per due scelte:

- i agire in giudizio nei confronti degli amministratori, contestando loro di aver posto in essere atti di *mala gestio* e, segnatamente, di aver proseguito l'attività e di aver chiesto l'erogazione alla banca di ulteriori linee di credito, quando sarebbe stato più conveniente per i creditori addivenire a procedura concorsuale e cristallizzare il passivo e agire anche verso l'intermediario bancario o finanziario che, pur avendo consapevolezza o potendo averla sulla base di un'attenta analisi della situazione, ha dato credito a scelte degli amministratori carenti di un piano di ristrutturazione oppure basate su un piano che appariva, anche a un'analisi *ex ante*,

¹⁴⁰ E di tale diversità sotto il profilo probatorio dà correttamente atto anche una sostenitrice della tesi che qui si critica come A. Viscusi, op. cit. a nt. 25, 662.

privo di credibilità e con scarse o nulle possibilità di essere portato a termine.

- ii Agire solo nei confronti della banca, in virtù di quanto disposto dall'art. 2055 c.c. e in considerazione del fatto che nell'azione di responsabilità, stante il vincolo di solidarietà *ex latere debitoris*, si è in presenza di un litisconsorzio facoltativo.

In particolare, qualora la procedura aderisca a questa opzione, dovrà chiedere in via incidentale l'accertamento dei comportamenti illeciti degli amministratori per aver ritardato e/o aggravato il dissesto ricorrendo all'erogazione del credito – trattandosi di presupposto ineludibile per il coinvolgimento della banca – e, dopo aver fornito tale dimostrazione, fornire l'ulteriore prova del concorso della banca per aver cooperato nella commissione dell'illecito avendo concesso nuove linee di credito o mantenuto quelle esistenti senza effettuare una disamina sulla fattibilità delle scelte che gli amministratori intendevano porre in essere utilizzando gli affidamenti richiesti.

A prescindere dalla scelta processuale che si intenda compiere, in quest'ultimo contesto che si sta esaminando la situazione è ben diversa da quella precedente, giacché l'azione della cui ammissibilità si discute è pacificamente un'azione di massa, trattandosi dell'azione di responsabilità *ex art. 146 l. fall.*, che ha come scopo la tutela di un interesse indistinto e identico rispetto a tutti i creditori, vale a dire la ricostituzione dell'attivo compromesso dalla negligente richiesta di finanziamento inoltrata alla banca.

In tale circostanza tutti i creditori hanno identico interesse (sia quelli precedenti, sia quelli successivi all'erogazione del finanziamento), poiché nei confronti di costoro il danno è stato cagionato dalla prosecuzione dell'attività d'impresa in assenza delle condizioni, cosicché la continuazione, anziché rendersi profittevole, ha aumentato il *deficit* diminuendo le risorse disponibili rispetto a quelle che, invece, sarebbero state a disposizione dei creditori se l'attività fosse stata interrotta prima di chiedere la concessione del finanziamento.

E l'operato della banca che ha concesso credito in maniera "abusiva" assume rilievo non come fatto autonomo, ma come evento che ha concorso all'ingiustificata prosecuzione dell'attività e all'aggravio del dissesto.

La diversità della fattispecie in esame emerge in maniera palese, laddove si consideri che la prosecuzione dell'attività dell'impresa in assenza dei presupposti sarebbe stata, comunque, fonte di responsabilità per gli amministratori, anche se costoro non avessero chiesto delle sovvenzioni o, pur avendole richieste, le banche non le avessero erogate.

In altri termini, la responsabilità della banca si aggiunge e concorre con quella degli amministratori ed è questa la ragione per la quale la curatela è legittimata ad agire anche verso la banca o addirittura solo nei confronti della stessa, salva poi l'azione di regresso dell'intermediario nei confronti degli amministratori.

Sulla legittimità in capo alla curatela vi è unanimità di vedute in dottrina¹⁴¹ e in giurisprudenza¹⁴², mentre il profilo più delicato con riferimento alla posizione della banca riguarda sia il regime probatorio, sia la quantificazione del danno.

Infatti, la circostanza che la banca possa essere chiamata in giudizio insieme agli amministratori o anche da sola come responsabile solidale non deve far dimenticare che l'intermediario risponde per un titolo diverso rispetto a quello degli amministratori (concessione negligente di credito e non atto di cattiva gestione) e che il suo comportamento ha concorso alla produzione o all'aggravamento di un dissesto che si sarebbe comunque verificato¹⁴³.

Dunque, come si dirà nel paragrafo che segue, sarà necessario prestare particolare attenzione alla ricostruzione dei comportamenti direttamente imputabili alla banca e alla dimostrazione della quota di danno che si pone in rapporto di causalità immediata e diretta rispetto all'erogazione del finanziamento "abusivo".

Ulteriore, ma senza dubbio meno indagato, profilo di potenziale responsabilità della banca connesso alla concessione del credito all'impresa in difficoltà al fine di realizzare un processo di ristrutturazione è quello che può emergere qualora l'intermediario, a fronte del mantenimento o dell'ampliamento delle linee di credito, ottenga l'inserimento di clausole nei contratti di finanziamento che permettono all'ente creditizio di interferire nella gestione societaria o su alcuni aspetti di essa.

È, infatti, dato di comune esperienza che nell'ambito di complessi procedimenti di ristrutturazione del debito e di risanamento societario, le banche siano chiamate a convertire parte dei loro crediti in apporti di capitale e, contestualmente, in cambio di questa concessione così come dell'apporto di nuova finanza o del mantenimento delle precedenti linee di credito concesse, pretendano di designare persone di loro fiducia nei ruoli apicali dell'impresa (ad esempio alla direzione finanziaria) oppure, per evitare quanto meno sotto il profilo formale un coinvolgimento diretto, inseriscano delle clausole in forza delle quali alcune operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, cessione di rami d'azienda, approvigionamenti o forniture superiori a importi prestabiliti) che la società andrà a porre in essere nell'ambito del processo di ristrutturazione debbano ottenere il preventivo consenso delle banche coinvolte nel finanziamento, a pena della possibilità dei finanziatori di risolvere il contratto di finanziamento e di pretendere

141 Oltre agli Autori già citati si vedano, di recente, D. Galletti, *op. cit.* a nt. 4.

142 E di tale diversità sotto il profilo probatorio dà correttamente atto anche una sostenitrice della tesi che in aggiunta alle decisioni della Cassazione, cit. a nt. 5 e di Trib. Bologna, 13-7-2017, cit. a nt. 5 si vedano Trib. Milano, 25-2-2016; Trib. Prato, 15-2-2017 e Trib. Milano, 22-5-2017, tutte in *Ius Explorer*.

143 Trib. Bologna, 13-7-2017, cit. a nt. 5.

la restituzione di tutti i finanziamenti (recenti e non) erogati, cagionando così l'immediato fallimento della società.

È chiaro che in simili casi, qualora l'operazione di ristrutturazione non abbia esito positivo e la società sia dichiarata fallita, accanto all'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori vi è la possibilità per la curatela di agire verso i soggetti finanziatori non solo e non tanto per "abusiva" concessione di credito, ma anche per avere svolto attività di direzione e coordinamento.

In altri termini, per le banche coinvolte nell'operazione di ristrutturazione del debito, vi è il rischio di essere chiamate a rispondere non solo e non tanto per non avere verificato la credibilità e la fattibilità del piano di ristrutturazione in sede di analisi precedente l'erogazione del finanziamento, ma per aver interferito nella gestione dell'impresa operando come soggetto esercente attività di direzione e coordinamento (in ragione del combinato disposto degli artt. 2497, 1° o, comunque, 2° comma, 2497 *sexies* e *septies*, nonché 2359, 1° comma, n. 3 c.c.), attribuendo al finanziamento "abusivo" il rango non di evento che ha concorso al dissesto, ma di presupposto che ha consentito al finanziatore di svolgere un ruolo di gestione diretta (addirittura come amministratore di fatto) o, in ogni caso, di coordinatore con poteri di ingerenza diretta nella gestione¹⁴⁴.

Qualora si intenda ricostruire la responsabilità del finanziatore nei termini da ultimo ipotizzati è palese che sarà necessario soddisfare un onere probatorio diverso da quello del caso analizzato in precedenza di "semplice" concorso nella causazione del dissesto, giacché sarà necessario provare che le clausole contrattuali hanno portato l'intermediario finanziario a poter esercitare, in concreto e rispetto a ciascuna operazione, un potere gestorio diretto, il cui esercizio ha contribuito, insieme a quello degli amministratori, a cagionare il fallimento e che ciascuna operazione sulla cui attuazione la banca ha pronunciato il proprio decisivo *placet* ha aggravato di un determinato importo l'ammontare del passivo.

5. Il regime probatorio e la quantificazione del danno.

Come si è avuto modo di evidenziare il profilo particolarmente delicato non riguarda tanto il titolo che consente di riconoscere la legittimazione del curatore fallimentare, quando l'onere probatorio a esso spettante al fine di ottenere la declaratoria di responsabilità della banca e di dimostrare l'entità del danno risarcibile.

¹⁴⁴ Giova precisare che la responsabilità della banca come amministratore di fatto oppure come soggetto esercente attività direzione e coordinamento riposano su presupposti giuridici differenti, anche se il fatto che può condurre a inquadrare la fattispecie in un senso o nell'altro è strettamente legato al contenuto della clausole contenute nei contratti di finanziamento e all'effettivo dispiegarsi del comportamento posto in essere dal finanziatore rispetto alla singola operazione (in questo senso anche A. Nigro, *op. cit.* a nt. 6, 308).

Si tratta di un aspetto complesso, con riferimento al quale possono essere svolte le seguenti considerazioni.

Relativamente alla prova circa la negligenza della banca che ne giustifica il concorso colposo, merita evidenziare che, ai fini dell'accoglimento della domanda anche verso il finanziatore, non può ritenersi assolutamente sufficiente dimostrare che gli amministratori hanno posto in essere condotte negligenze, proseguendo la gestione societaria anziché accedere a una procedura concorsuale, abbiano cagionato o aggravato il dissesto.

La prova di tali circostanze serve solo e unicamente per ottenere l'accoglimento della domanda risarcitoria verso l'organo di gestione e costituisce il presupposto per iniziare a ragionare in termini di coinvolgimento, a titolo di concorso, della banca.

È invero evidente che, trattandosi di azione di responsabilità, ove non si dimostri che la richiesta e l'ottenimento del finanziamento si pongano in rapporto di causa-effetto con il successivo fallimento, la responsabilità della banca viene meno *ab origine*.

Qualora, invece, la curatela dimostri che la richiesta di finanziamento si è rivelata essere – ovviamente sulla base di un giudizio *ex ante* – operazione che ha contribuito a ritardare l'apertura della procedura concorsuale e a aumentare il passivo fallimentare, per poter assumere che la banca deve essere ritenuta solidalmente responsabile per aver concorso nella causazione del fallimento, si renderà necessario allegare ulteriori circostanze e fornire ulteriori prove.

In particolare, occorrerà dimostrare che il piano di salvataggio studiato dagli amministratori – sempre sulla base di un esame *ex ante* – era privo di ragionevolezza in punto di realizzabilità o, in ogni caso, la sua concreta attuazione presupponeva il concomitante realizzarsi di una serie di eventi che, sulla base dell'*id quod plerumque accidit*, non sarebbero potuti accadere.

Inoltre, sarà necessario dimostrare che le condotte del finanziatore al momento dell'esame di tale piano sono state superficiali, poiché la decisione di erogare il finanziamento non è stata preceduta dalla richiesta di un corredo informativo adeguato¹⁴⁵, sicché è possibile desumere che vi sia stata un'analisi superficiale e che, sostanzialmente, il piano a supporto del quale è stato domandato l'affidamento non è stato sottoposto a un rigoroso *test* di fattibilità.

Per converso, laddove queste verifiche abbiano avuto esito positivo e l'impresa sia stata affidata e, successivamente, sia ugualmente fallita pare ragionevole affermare che la banca vada esente da responsabilità.

145 Affinché l'intermediario possa essere ritenuto responsabile sarà necessario dimostrare che gli organi deliberanti dello stesso abbiano erogato senza chiedere non solo bilanci aggiornati di periodo, ma una dettagliata esposizione del piano industriale e degli investimenti a servizio del quale il finanziamento doveva essere erogato, un report quindicinale del fabbisogno dei flussi di cassa, un'analisi del mercato nel quale si intendevano porre in essere le operazioni da porre in essere con la nuova finanza prendendo come termine di paragone anche le scelte dei concorrenti che operano sul medesimo mercato, una struttura dei costi e dei ritorni delle scelte da attuare con le somme di cui si chiede l'erogazione, un'analisi di quale sia la percezione di solidità dell'impresa in capo ai fornitori e ai clienti.

Infatti, la circostanza che sia intervenuto il fallimento non si pone come effetto immediato e diretto dell'erogazione del finanziamento.

Passando a esaminare il profilo successivo a livello logico, vale a dire quello del danno risarcibile, pare sostenibile che, dimostrata la corresponsabilità della banca, il danno possa essere rappresentato dal decremento del patrimonio sociale prendendo come punti di riferimento l'ammontare dello stesso all'atto dell'erogazione del finanziamento e l'ammontare del patrimonio al momento del dichiarazione di fallimento.

In questa maniera si terrebbe conto di quello che sarebbe stato il patrimonio se, anziché proseguire l'attività d'impresa compiendo nuove operazioni, si fosse agito ai sensi dell'art. 2486 c.c. con una gestione conservativa e di quanto il patrimonio sia diminuito in ragione di una prosecuzione che, sulla base di una corretta gestione dell'impresa, non aveva ragion d'essere¹⁴⁶.

Non pare, invece, possano essere chiesti il ristoro di quelle passività (ad esempio il costo dei dipendenti) che ci sarebbero stati comunque anche qualora l'impresa fosse stata posta in liquidazione e fossero state compiute operazioni meramente conservative senza accedere a ulteriori finanziamenti¹⁴⁷.

6. Conclusioni.

Al termine delle considerazioni svolte sino a questo momento e in via di ripilogo si ritiene di poter pervenire alle seguenti conclusioni:

- i per "abusiva" concessione di credito si intende l'erogazione di nuovi finanziamenti o il mantenimento di quelli esistenti qualora gli stessi

¹⁴⁶ In questo senso è orientato anche D. Galletti, op. cit. a nt. 4, il quale osserva che "la prospettiva dei netti patrimoniali di periodo si rivela pertanto non già eterogenea, bensì armonica rispetto alla cornice funzionale ove gli amministratori sono chiamati a muoversi, dopo aver riscontrato che non vi sono perduranti prospettive di continuità aziendale. Nessun atto di gestione, infatti, può ritenersi in sé e per sé "conservativo" oppure no, senza collocarlo all'interno del "progetto" che gli amministratori hanno predisposto, progetto ovviamente compatibile con le direttive funzionali imposte dall'art. 2486 c.c....Nello stesso modo, l'applicazione del criterio liquidativo prescelto, sia esso quello dei c.d. netti patrimoniali, oppure della c.d. perdita incrementale netta, in realtà assai vicini fra di loro, dovrà scontare gli effetti di tutte quelle conseguenze apparentemente pregiudizievoli che si sarebbero verificate anche ove gli amministratori avessero fatto tempestivamente «la cosa giusta». Poco cambia infatti se il danno viene calcolato mediante la differenza fra i due "saldi" di periodo del patrimonio netto, oppure attraverso l'apprezzamento del risultato economico prodottosi nello stesso periodo, che inevitabilmente va ad addebitare il patrimonio netto a fine esercizio. Talvolta anzi la valutazione in termini "economica" può essere più affidabile di quella patrimoniale, in quanto nel patrimonio netto si riflettono anche componenti, positive (ad es. immissioni di equità...) e negative (ad es. svalutative), che non passano per il conto economico, e possono non essere imputabili ai responsabili."

¹⁴⁷ Affinché l'intermediario possa essere ritenuto responsabile sarà necessario dimostrare che gli organi In tale senso è anche la statuizione del Trib. Prato, 22-5-2017, cit. a nt. 29, secondo il quale "Il criterio preferibile nelle ipotesi in cui, come nel caso in esame, è stato possibile ricostruire la movimentazione degli affari dell'impresa e concludere che, nel caso in cui la gestione non fosse proseguita fino al momento dell'apertura del fallimento, ma fosse cessata prima, la perdita di patrimonio sociale sarebbe stata inferiore, è quello del c.d. differenziale dei netti patrimoniali. Il confronto deve, tuttavia, avvenire tra situazioni patrimoniali omogenee perché sarebbe errato e illogico comparare il risultato dei bilanci redatti sul presupposto della continuità aziendale e quello dei bilanci redatti sul presupposto di attività liquidatoria."

siano stati concessi in assenza di piano di risanamento e di ristrutturazione da parte dell'impresa oppure in presenza di un piano che, sulla base di una valutazione *ex ante*, risulta essere poco credibile e non realizzabile;

- ii la curatela fallimentare non è titolare della legittimazione attiva a promuovere l'azione risarcitoria verso la banca per "abusiva" concessione di credito, nel momento in cui l'azione in questione viene intesa come azione autonoma esperibile solo nei confronti del finanziatore, poiché non si tratta di un'azione di massa;
- iii al contrario, la curatela è legittimata qualora l'azione in questione sia finalizzata a ottenere la condanna della banca perché, mediante l'erogazione del finanziamento, ha concorso con gli amministratori nel procrastinare la dichiarazione d'insolvenza, aggravando il dissesto e aumentando l'entità del passivo, così da danneggiare indistintamente tutti i creditori;
- iv quest'ultima azione può essere esercitata anche solo nei confronti della banca in ragione del vincolo di solidarietà tra coobbligati passivi *ex art. 2055 c.c.*, pur nella piena consapevolezza che si tratta di un'azione avente presupposti diversi rispetto a quella di cui *sub ii*;
- v per l'accoglimento dell'azione *sub iii*, ancorché esperita nei soli confronti della banca, sarà necessario fornire sia prova del negligente comportamento degli amministratori (in quanto esso rappresenta il presupposto affinché si possa parlare di concorso nella banca), sia del diverso comportamento, parimenti negligente, della banca per la cui responsabilità va provato non solo l'operato illecito degli amministratori, ma, altresì, che essa ha posto in essere delle scelte o ha omesso di esaminare in maniera diligente il piano di risanamento portato dalla società, trascurando di effettuare un'analisi approfondita della sua fattibilità e credibilità;
- vi fornita la prova dello specifico comportamento dannoso della banca, è necessario dimostrare il danno subito che può essere ragionevole determinare prendendo come riferimento il valore del patrimonio all'atto della richiesta del credito e il (minor) valore del patrimonio al momento della dichiarazione d'insolvenza, non considerando, tuttavia, gli oneri che la società avrebbe sostenuto ugualmente qualora, anziché accedere al finanziamento per proseguire in un'attività espansiva, si fosse limitata a una gestione conservativa nel rispetto dei principi enunciati dall'*art. 2486 c.c.*.

ASLA, Associazione Studi Legali Associati, editrice di questo Quaderno (www.aslaitalia.it), comprende circa cento fra i principali Studi nazionali e di affiliazione estera operanti in Italia (fra cui quelli a cui appartengono le curatrici e i co-autori del Quaderno stesso, sotto specificati), ove è stata costituita nel 2003 come organizzazione apolitica senza scopo di lucro, operando in particolare nel settore del diritto d'impresa e con il fine di promuovere e diffondere la cultura e le modalità più attuali dell'esercizio della professione legale in forma associata, organizzata e certificabile.

In particolare, hanno contribuito a questo Quaderno:

L'Avv. **Diego Rufini**, curatore e co-autore di questo Quaderno, è socio fondatore dello Studio Legale Associato RSG (www.studiolegalersg.it) e docente a contratto di diritto commerciale presso la Scuola di Specializzazione per le Professioni legali dell'Università di Bologna.

L'Avv. **Chiara Viale**, autrice (cap. 1) di questo Quaderno, è partner di Albè e Associati Studio Legale (www.albeeassociati.it). Si occupa da oltre 15 anni di diritto societario e commerciale, sia in sede stragiudiziale che giudiziale, ivi compresi i procedimenti arbitrari. È cultore della materia presso la cattedra di diritto processuale civile della Libera Università Carlo Cattaneo di Castellanza.

L'Avv. **Lia Campione**, dello Studio legale Linklaters (www.linklaters.com/it-it), ha curato i profili fallimentari contenuti nel capitolo 1.

Gli Avv. **Luigi Zumbo** e **Arturo Battista**, co-autori (cap. 2) di questo Quaderno, sono rispettivamente socio fondatore e senior associate dello Studio SILS (www.silsitalia.it); l'Avv. Zumbo è docente, con l'assistenza dell'Avv. Battista, dei corsi Master Diritto e Impresa de Il Sole 24 Ore.

L'Avv. **Giorgio Vaselli**, co-autore (cap. 3) di questo Quaderno, è special counsel del team private client e tax dello Studio Legale Withers, che si concentra sugli aspetti del diritto tributario nazionale e internazionale, con particolare attenzione per i clienti aziendali, i fondi di investimento, il settore immobiliare e i trust.

L'Avv. **Mattia Biasi**, co-autore (cap. 3) di questo Quaderno, è associate dello Studio Legale Withers, per consulenza di diritto commerciale e societario e della contrattualistica internazionale, assistendo clienti nella gestione dei loro interessi commerciali all'estero e in Italia, nonché clienti esteri che investono in Italia. In particolare, offre assistenza in fusioni e acquisizioni, con particolare riferimento al settore immobiliare. (www.withersworldwide.com).

La Dott.ssa Avv. **Veronica Demichielis**, co-autrice (cap. 4) di questo Quaderno, collabora con lo Studio Legale R&P Legal (www.replegal.it/it) nell'ambito del diritto civile e commerciale, con particolare riferimento a operazioni societarie e immobiliari.

Pubblicazione giuridica n° 12 di ASLA

A cura del Gruppo di lavoro sul Diritto d'Impresa

Curatore: Diego Rufini

Editor: Ezio Rotamartir

I materiali raccolti nella presente pubblicazione hanno valore soltanto esemplificativo e non vanno intesi come specifiche raccomandazioni del Curatore, dei Coautori o di ASLA.

©2018 ASLA - Associazione Studi Legali Associati

Impaginazione ed elaborazioni grafiche: Ezio Rotamartir

Progetto grafico originale: Edoardo Steiner

www.aslaitalia.it

©2018 Tutti i diritti riservati.

È vietata la riproduzione con qualsiasi mezzo, salvo autorizzazione scritta di ASLA

In particolare, hanno contribuito a questo Quaderno:

L'**Avv. Diego Rufini**, curatore e co-autore di questo Quaderno, è socio fondatore dello Studio Legale Associato RSG (www.studiolegalersg.it) e docente a contratto di diritto commerciale presso la Scuola di Specializzazione per le Professioni Legali dell'Università di Bologna.

L'**Avv. Chiara Viale**, autrice (cap. 1) di questo Quaderno, è partner di Albè e Associati Studio Legale (www.albeeassociati.it). Si occupa da oltre 15 anni di diritto societario e commerciale, sia in sede stragiudiziale che giudiziale, ivi compresi i procedimenti arbitrari. È cultore della materia presso la cattedra di diritto processuale civile della Libera Università Carlo Cattaneo di Castellanza.

L'**Avv. Lia Campione**, dello Studio legale Linklaters (www.linklaters.com/it-it), ha curato i profili fallimentari contenuti nel capitolo 1.

Gli **Avv.ti Luigi Zumbo** e **Arturo Battista**, co-autori (cap. 2) di questo Quaderno, sono rispettivamente socio fondatore e senior associate dello Studio SILS (www.silsitalia.it); l'Avv. Zumbo è docente, con l'assistenza dell'Avv. Battista, dei corsi Master Diritto e Impresa de Il Sole 24 Ore.

L'**Avv. Giorgio Vaselli**, co-autore (cap. 3) di questo Quaderno, è special counsel del team private client e tax dello Studio Legale Withers, che si concentra sugli aspetti del diritto tributario nazionale e internazionale, con particolare attenzione per i clienti aziendali, i fondi di investimento, il settore immobiliare e i trust.

www.aslaitalia.it

L'**Avv. Mattia Biasi**, co-autore (cap. 3) di questo Quaderno, è associate dello Studio Legale Withers, per consulenza di diritto commerciale e societario e della contrattualistica internazionale, assistendo clienti nella gestione dei loro interessi commerciali all'estero e in Italia, nonché clienti esteri che investono in Italia. In particolare, offre assistenza in fusioni e acquisizioni, con particolare riferimento al settore immobiliare. (www.withersworldwide.com).

La **Dott.ssa Veronica Demichiellis**, co-autrice (cap. 4) di questo Quaderno, collabora con lo Studio Legale R&P Legal (www.replegal.it/it) nell'ambito del diritto civile e commerciale, con particolare riferimento a operazioni societarie e immobiliari.

ASLA, Associazione Studi Legali Associati, www.aslaitalia.it, editrice di questo Quaderno, comprende circa cento fra i principali Studi nazionali e di affiliazione estera operanti in Italia (fra cui quelli a cui appartengono le curatrici e i co-autori del Quaderno stesso, sopra specificati), ove è stata costituita nel 2003 come organizzazione apolitica senza scopo di lucro, operando in particolare nel settore del diritto d'impresa e con il fine di promuovere e diffondere la cultura e le modalità più attuali dell'esercizio della professione legale in forma associata, organizzata e certificabile.

