

GIANVITO GIANNELLI

**COVENANTS FINANZIARI E FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA DI GRUPPO IN CRISI\***

SOMMARIO: 1. LA PERCEZIONE DELLA CRISI DI IMPRESA DA PARTE DEI CREDITORI.- 2. COVENANTS FINANZIARI E IMPRESA DI GRUPPO. – 3. I COVENANTS FINANZIARI E LA REGOLAMENTAZIONE CONTRATTUALE DELL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO.- 4. COVENANTS FINANZIARI E RESPONSABILITÀ DELLA BANCA.- 5. I COVENANTS FINANZIARI NELL'AMBITO DEGLI STRUMENTI DI RECUPERO DELLE IMPRESE IN CRISI.- 6 LA POSTERGAZIONE DEI FINANZIAMENTI REGOLATI DAI COVENANTS.

1. La riforma delle procedure concorsuali, se ha spostato l'attenzione del legislatore ad un momento precedente l'insorgere dell'insolvenza (è noto che lo stato di crisi comprende l'insolvenza ma non si riduce ad essa) non ha disciplinato in maniera compiuta questa fase dell'attività di impresa. E' degno di nota che di crisi si parli solo come presupposto oggettivo per accedere alla procedure di concordato preventivo, o per poter concludere un accordo di ristrutturazione del debito (art. 182-bis l. fall.) mentre non solo è dubbio che lo stato di crisi si possa applicare anche ai piani di risanamento, ma anche in che cosa esso consista. Inoltre manca nella disciplina novellata qualsiasi accenno a misure di allarme e prevenzione avendo probabilmente lasciato il legislatore all'autonomia imprenditoriale la scelta del momento per porre in essere misure preventive per risolvere la crisi.

Dicevamo che esiste una certa nebulosità nella stessa nozione di crisi o di quel segmento della crisi che non si traduce nell'insolvenza<sup>1</sup>; ciò giustifica la autorevole <sup>2</sup> affermazione secondo cui, con la riforma delle procedure concorsuali, da un lato è venuto meno il dogma della indisponibilità dell'insolvenza; dall'altro la percezione della crisi non può che dipendere dall'ottica dei creditori e in particolare dei creditori professionali.

La crisi, cioè nel caso delle imprese che sempre più si affidano a capitale di credito si presenta come un fatto relazionale: un'impresa è insolvente rispetto ai propri debiti e dunque

\* Il lavoro, corredato delle note e dei necessari aggiornamenti riproduce il testo di una relazione nell'ambito del Convegno *I covenants finanziari. Le fonti private del diritto commerciale*, Bari, 6 giugno, 2008.

<sup>1</sup> CASTIELLO D'ANTONIO, "Riflessi disciplinari degli accordi di ristrutturazione e dei piani attestati", in *Dir. fall.*, 2008, 604

<sup>2</sup> ROPPO "PROFILI STRUTTURALI E FUNZIONALI DEI CONTRATTI "DI SALVATAGGIO" (O DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI DI IMPRESA)", in *DIR. FALL.*, 2008, p. 371, SECONDO CUI LA CRISI È CIOÈ UN FATTO RELAZIONALE, LA CRISI NON È NÉ CERTA, NÉ OGGETTIVA E APPARE SEMPRE PIÙ GOVERNATA DA UNO STATUTO EPISTEMOLOGICO CHE RICORDA UNA DELLE MASSIME ACQUISIZIONI DEL PENSIERO SCIENTIFICO E CIOÈ "IL PRINCIPIO DI INDETERMINAZIONE" ELABORATO DA WERNER HEISEMBERG: QUEL PRINCIPIO PER CUI CERTI ELEMENTI DELLA MATERIA NON SONO SUSCETTIBILI DI CONOSCENZA OGGETTIVA PERCHÉ LA STESSA PRESENZA E ATTIVITÀ DELL'OSSERVATORE - NECESSARIE PER ACQUISIRLA – INEVITABILMENTE ALTERANO L'OGGETTO SU CUI SI ESPLICA E LO RENDE NON OSSERVABILE E NON CONOSCIBILE IN SÉ NELLA STESSA MISURA IN CUI L'OSSERVAZIONE (FINALIZZATA ALLA CONOSCENZA) DI ESSO LO RENDE ALTRO DA SÉ.. DELLO STESSO AVVISO A. BASSI, *LEZIONI DI DIRITTO FALLIMENTARE*, (BOLOGNA, 2009), 57, SECONDO CUI LA CONOSCENZA DELL'INSOLVENZA PRIMA DEL FALLIMENTO È UN GIUDIZIO SULLA QUALITÀ DELL'IMPRESA.

rispetto ai propri creditori. Questa osservazione (apparentemente banale) ne genera un'altra e cioè che questa relazione difficilmente può porsi in termini oggettivi essendo influenzata dai comportamenti soggettivi di una dei protagonisti di essa e cioè dei creditori. Abbiamo cioè una duplicità del ruolo dei creditori che sono al tempo stesso termine oggettivo dell'insolvenza e insieme soggettivo agente del suo prodursi<sup>3</sup>.

L'attenzione si sposta allora sulla conoscibilità della crisi da parte dei creditori e dei creditori professionali in particolare. La posizione dei creditori, infatti, non è indifferenziata, poiché dipende dalle rispettive capacità di percezione della situazione economica effettiva del debitore.

L'attenzione allora si sposta sui creditori professionali e gli strumenti conoscitivi a disposizione delle banche sono innanzi tutto l'applicazione di metodi di monitoraggio imposti dagli accordi Basilea 2, sia standardizzati (BAE) che personalizzati *IRB (Internal rating based)* e *IRB adv.*, in grado di ricavare la probabilità di *default* dei clienti (PD) e la perdita stimata (LGD).

La scelta di un sistema piuttosto che un altro non è però neutra per l'intermediario. Più accurate sono le analisi e meno la banca rischia. Meno la banca rischia e meno deve accantonare. Meno denaro accantona e meno lo deve ricaricare sui clienti, risultando, quindi, più competitiva di una che non abbia effettuato analisi così specifiche.

Ne consegue che i grandi istituti, in grado di supportare i costi di queste analisi particolarmente complesse o di imporre modelli di controllo (*covenants*) particolarmente stringenti alle imprese affidate, potranno detenere requisiti patrimoniali minimi minori rispetto a quelli necessari per le banche più piccole. Basilea 2 introduce di fatto una forte discriminazione tra istituti di credito<sup>4</sup>.

2. A differenza dei modelli di controllo previsti dagli Accordi di Basilea 2 in cui l'impresa è un mero dato oggetto di osservazione, i *covenants* finanziari prevedono un ruolo attivo delle imprese finanziate, sia nel senso di assoggettamento convenzionale ad obblighi di gestione secondo

<sup>3</sup> ROPPO, (*SUPRA*, N. 2) P. 371; A. BASSI, (*SUPRA*, N. 2), 56 E 57.

<sup>4</sup> Sul tema mi sia permesso rinviare a G. GIANNELLI, "Gli Accordi di Basilea 2 *tra soft law* e autonomia organizzativa delle banche", in DI CATALDO – SANFILIPPO (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Atti del Convegno, Catania, 22 e 23 settembre 2007, (Milano, 2008) p. 219 ss.; COSTA, "Le regole di Basilea II tra tutela del capitale e comportamenti virtuosi delle imprese", *ibid.*, p. 209; LAMANDINI, "Nuove prospettive in materia di vigilanza bancaria: il "secondo pilastro" del nuovo accordo di Basilea", in *Il rischio di credito e le implicazioni di Basilea 2*, Atti del Convegno, Siena, 8 e 9 marzo 2002 (Milano, 2004), p. 3; MAIMERI, "Controlli interni delle banche tra regolamentazione di vigilanza e modelli di organizzazione aziendale", *ibid.*, p. 59 ss.; FAUCEGLIA, "I criteri di valutazione del rischio di credito nella disciplina di responsabilità di amministratori e sindaci delle banche", *ibid.* p. 51 ss.; BROCCA, "Basilea 2, calcolo del rischio e sistemi di *rating*", in [http://www.consorzio.mi.it/sportello\\_europa/int\\_brocca.pdf](http://www.consorzio.mi.it/sportello_europa/int_brocca.pdf); CERRONE, "Banche, imprese e Basilea 2: gli effetti sulla relazione di clientela", in V. ANTONELLI, R. D'ALESSIO, V. DELL'ATTI (a cura di), *Analisi di bilancio e Basilea 2* (IPSOA, 2006), 637 ss.

determinati parametri, sia nel senso di attivazione di flussi informativi di cui percettori sono le banche finanziatrici.

I *covenants* finanziari costituiscono, quindi, non solo una fonte negoziale di disciplina dell'attività di erogazione del credito e, in particolare, di finanziamento della grande impresa, ma anche una fonte di disciplina convenzionale dell'esercizio di un'attività di impresa<sup>5</sup>. La prima asserzione che precede non ha bisogno di dimostrazioni ove si consideri che, da un lato, la predisposizione di regole di controllo dell'attività di impresa non può che riguardare le grandi imprese e i finanziamenti di cospicue dimensioni; dall'altro sono tipicamente le grandi imprese ad avere strumenti di rilevazione e controllo tali da assicurare il rispetto o il monitoraggio degli impegni assunti con i *covenants*; o, se si preferisce, il rispetto degli impegni assunti con i *covenants* presuppone un apparato organizzativo e contabile articolato e oneroso che solo le grandi imprese possono sostenere; ciò giustifica l'affermazione della dottrina aziendalistica secondo la quale l'adozione dei *covenants* implichi una traslazione dei costi di monitoraggio del credito dalla banca finanziatrice all'impresa finanziata che da soggetto passivo di controlli diventa soggetto attivo e collaboratore, da un lato nell'attivare flussi di informazione di cui è beneficiaria la banca, dall'altro nel conformare il proprio agire imprenditoriale a determinati parametri finanziari<sup>6</sup>.

La grande impresa adotta spesso il modello organizzativo del gruppo come ipotesi di gestione, cosicché l'adozione dei *covenants* finanziari finisce per disciplinare convenzionalmente, nei termini di cui di seguito si dirà, l'attività del gruppo di imprese. In altre parole, i *covenants* finiscono per costituire, oltre che una forma di disciplina convenzionale dell'erogazione del credito, anche una forma di disciplina convenzionale dell'attività di impresa, sia o meno un'impresa di gruppo, perché l'impresa che stipula i *covenants* si obbliga ad esercitare l'attività secondo determinati parametri convenzionalmente determinati. Nel caso di impresa di gruppo, così come del finanziamento potrebbe non essere beneficiaria la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ma una società controllata, si potrebbe anche verificare una dissociazione soggettiva tra la società che procede alla sottoscrizione dei *covenants* e la società la cui attività sarà disciplinata dai *covenants*<sup>7</sup>.

La predisposizione di *covenants* si accompagna a (e diventa parte integrante di) un contratto di finanziamento. Si impone però un chiarimento. Di finanziamento del gruppo di imprese si può parlare in diverse accezioni e così come finanziamento infragruppo, da parte dell'impresa che

Formattato: Tipo di carattere: Corsivo

Formattato: Tipo di carattere: Corsivo, Non Evidenziato

<sup>5</sup> MAZZONI, "Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo", in BALZARINI – CARCANO – VENTORUZZO (a cura di), *Le società per azioni oggi: tradizione, attualità, prospettive* (Milano, 2007), 509 ss.;

<sup>6</sup> F. BAZZANA, *I covenants nei contratti di debito* (Roma, 2007).

<sup>7</sup> V. la puntuale analisi di MAUGERI, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali* (Milano, 2005), 177 ss.; 250 ss.

esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'impresa assoggettata alla medesima attività o viceversa (ma mi occuperò solo della prima ipotesi); e ancora di finanziamento da parte di terzi (cioè da parte del sistema bancario) nei confronti di società del gruppo; laddove una è l'impresa finanziata mentre il ruolo delle altre imprese assoggettate ad attività di direzione e coordinamento è quello di prestazione di garanzia o di lettere di *patronage* più o meno forti<sup>8</sup>.

Peraltro, si può verificare che nella realtà si verifichino entrambe queste ipotesi; nel senso cioè che un finanziamento concesso da una banca (o da un *pool* di banche) ad una società assoggettata ad attività di direzione e coordinamento si accompagna alla richiesta di specifici assunzioni dell'obbligo, da parte della *parent company*, di dotare l'impresa finanziata di mezzi patrimoniali sufficienti (*equity*), sia sotto forma di capitale proprio, sia sotto forma di versamenti in conto capitale.

La dotazione di mezzi patrimoniali dell'impresa partecipata e il mantenimento di un certo rapporto tra mezzi propri e ricorso al credito può costituire una delle clausole che fanno parte dei *covenants*; a quest'obbligo si accompagnano ulteriori vincoli negoziali aventi ad oggetto: i) la predisposizione di *ratios* patrimoniali e finanziari molto accentuati e stringenti, quali il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito; ii) l'imposizione di obblighi informativi a carico della società finanziata e della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento tali da attivare un vero e proprio flusso di informazioni la cui interruzione, a termini di contratto, può comportare anche la risoluzione anticipata del rapporto di finanziamento; iii) l'individuazione di particolari eventi, normalmente di natura patologica (assoggettamento a procedure concorsuali, ad esecuzioni forzate, elevazione di protesti, assoggettamento a decreti ingiuntivi) c.d. *trigger events*, il cui verificarsi, da intendersi come specificazione e integrazione delle cause di decadenza dal beneficio del termine (art. 1186 c.c.), comporta la risoluzione anticipata del rapporto; iv) l'assunzione di obblighi di mantenimento degli assetti proprietari relativi alle società finanziate (la *change of control clause*); v) il divieto di costituire garanzie a favore di terzi senza averle offerte preventivamente al finanziatore o di compiere operazioni di *leaseback* (c.d. *negative pledge*); vi) l'obbligazione *pari passu*, per la parità di trattamento, nelle garanzie, del finanziatore rispetto agli altri finanziatori; vii) nel caso di finanziamenti da parte della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'impresa di gruppo finanziata, l'assunzione da parte della capogruppo, di un

---

<sup>8</sup> SUI FINANZIAMENTI INFRAGRUPPO V. PORTALE, "I "FINANZIAMENTI" DEI SOCI NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI, IN *BANCA E BORSA*, 2003, I, P. 663 SS.; ABRIANI, "FINANZIAMENTI ANOMALI INFRAGRUPPO E SUCCESSIVA RINEGOZIAZIONE: TRA POSTERGAZIONE LEGALE E PRIVILEGIO CONVENZIONALE (DUE PARERI *PRO VERITATE*)", DI PROSSIMA PUBBLICAZIONE IN QUESTA *RIVISTA*, DI CUI HO POTUTO PRENDERE VISIONE GRAZIE ALLA CORTESIA DELL'AUTORE; MAUGERI, (SUPRA, N. 7) 250 SS.

obbligo di postergazione dei propri crediti nei confronti delle società assoggettate a direzione e coordinamento rispetto a quelli vantati da altri creditori e, comunque, dalla banca finanziatrice<sup>9</sup>.

Nelle ipotesi sopra menzionate, allora: i) si cumulano il finanziamento del gruppo (cioè di una società sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte di finanziatori esterni al gruppo, per esempio banche) e il finanziamento infragruppo (cioè da parte di una società che esercita o sottoposta a direzione e coordinamento nei confronti di altra società del gruppo), richiesto come condizione per ottenere o mantenere il primo); ii) la dotazione di mezzi patrimoniali e finanziari sufficienti a favore della società finanziata da parte della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento o della società sorella è richiesto dalla banca come condizione per l'erogazione del finanziamento e questo al fine di ottemperare alle rigide prescrizioni imposte dalla attività delle banche dagli Accordi di Basilea (c.d. Basilea 2) che impongono comunque l'osservanza di un certo rapporto tra mezzi propri e indebitamento ed aumentare quindi la percentuale di *leverage*<sup>10</sup>; iii) l'appartenenza ad un gruppo costituisce in quest'ottica uno strumento di monitoraggio dell'affidabilità dell'impresa finanziata sotto il profilo patrimoniale, finanziario e gestionale; la banca finanziatrice, cioè si serve dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e, in un certo senso, la incentiva ai propri fini di monitoraggio dell'impresa finanziata<sup>11</sup>; iv) in alcuni casi la banca non è solo destinataria di un flusso di informazioni ma si riserva una vera e propria potestà autorizzativa degli *atti di disposizione patrimoniale* posti in essere dalla società finanziata e anche dalla *parent company*; v) ancora, in altri casi la banca si riserva una vera e propria potestà autorizzativa degli *atti di indebitamento* posti in essere dalla società finanziata e anche dalla *parent company*.

Sul piano giuridico, il rapporto che si viene ad impostare, laddove oggetto dei *covenants* sia la disciplina convenzionale di un'attività di gruppo, è trilaterale, dove gli obblighi assunti dalla *parent company* nei confronti della banca cumulano la qualifica sia di contratto a favore di terzo, o forse più propriamente di *pactum de adimplendo cum tertio* per quanto riguarda l'obbligo, assunto dalla società che esercita l'attività di direzione e coordinamento di dotare la società partecipata di mezzi patrimoniali e finanziari sufficienti, sia di promessa del fatto del terzo e cioè che la società

---

<sup>9</sup> PER UN ESAME DELLE DIVERSE CLAUSOLE V. U. PATRONI GRIFFI, "I COVENANTS FINANZIARI. NOTE INTRODUTTIVE", RELAZIONE AL CONVEGNO I COVENANTS FINANZIARI. LE FONTI PRIVATE DEL DIRITTO COMMERCIALE, BARI, 6 GIUGNO, 2008, IN QUESTA RIVISTA; D. U. SANTOSUOSSO, "COVENANTS FINANZIARI: RISCHIO D'IMPRESA E RESPONSABILITÀ GESTIONALI", RELAZIONE AL CONVEGNO I COVENANTS FINANZIARI, CIT., IN QUESTA RIVISTA; DE LUCA PICIONE, OPERAZIONI FINANZIARIE NELL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO (MILANO, 2008), P. 88 SS.;

<sup>10</sup> MARABINI, "La gestione delle crisi d'impresa alla luce della riforma delle procedure concorsuali. Strumenti attuativi: il riequilibrio finanziario", in *Dir. fall.*, 2009, p. 261.

<sup>11</sup> VIVALDI, "Soluzione negoziale dell'insolvenza: responsabilità civile della banca nella crisi d'impresa", in *Fallimento*, 1998, p. 557 ss.; 88 ss.; DE LUCA PICIONE, (*supra* n. 9), 88 ss.; BONFATTI, "La responsabilità civile della banca locale nell'erogazione del credito alle imprese di rete", in CAFAGGI – GALLETTI (a cura di), *La crisi delle imprese nelle reti e nei gruppi* (Padova, 2005), 137 ss.

partecipata ed eventualmente finanziata osserverà i vincoli derivanti dai *covenants*. Peraltro nulla impedisce che i *covenants* siano sottoscritti da tutte le società del gruppo interessate cosicché ci troveremo di fronte a un unico contratto plurilaterale, di solito strutturato in maniera tale che l'inadempimento di una delle obbligazioni ivi contemplate comporterà la risoluzione del medesimo, indipendentemente dalla società cui sia ascrivibile.

Un ulteriore (ed eventuale) problema è giustificare sul piano causale un trasferimento di ricchezza dalla società che esercita l'attività di direzione e coordinamento a favore della società beneficiaria; come si è appena visto, il trasferimento di ricchezza da parte della società capogruppo e a favore della partecipata può assumere o la veste di mutuo con obbligo di restituzione, o comprendere anche la dotazione di capitale di equità, sottoforma di ricapitalizzazione o di dotazione di *equity* non sotto forma di capitale<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> TERRANOVA, *sub art. 2467*, in *Commentario* Niccolini – Stagno d'Alcontres (artt. 2449-2510), III (Napoli, 2004) 1477 e ss., il quale si chiede se se assoggettati alla sanzione siano solo i prestiti dei c.d. soci imprenditori, mentre restano immuni i prestiti effettuati dai soci di minoranza; se la norma sia applicabile all'ipotesi dei finanziamenti concessi dai titolari di usufrutto o pegno sulle quote; se la postergazione coattiva operi anche in caso di acquisto della qualità di socio dopo la concessione del finanziamento, di cessione della quota di partecipazione dopo la concessione del prestito, di cessione del credito di restituzione ad un soggetto non socio; se sono soggetti a postergazione i prestiti erogati per far fronte ad una situazione di temporanea difficoltà (finanziamenti ponte, di breve durata); 5) se assoggettati alla sanzione siano i prestiti concessi dai c.d. terzi vicini ai soci; 6) se il concetto di finanziamento debba essere esteso alle concessioni di garanzie, alle concessioni in godimento di beni infungibili; SALAFIA, "I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata", in *Società*, 2005, 1081, sostiene che ai sensi del secondo comma non è necessario che i finanziamenti siano effettuati mediante il tipico negozio del mutuo, ma possono individuarsi in tutte le operazioni giuridiche attraverso le quali la società assume un debito verso la società; nello stesso senso, G. BALP, *sub art. 2467*, in MARCHETTI - BIANCHI - GHEZZI - NOTARI (a cura di), *Società a responsabilità limitata, Commentario alla riforma delle società*, (Milano, 2008), 272; PORTALE, "Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale", in *Corr. giur.*, 2003, pag. 147, sostiene che con l'espressione "in qualsiasi forma effettuati" il legislatore si riferisca non solo ai finanziamenti in danaro ma anche in natura o realizzati mediante la riscossione di crediti scaduti. Altra dottrina si è espressa in senso contrario, cfr. FAZZUTTI, *sub art. 2467*, in SANDULLI - SANTORO, (a cura di) *La riforma delle società*, 3, (Torino, 2003) 49, secondo il quale non sarebbero compresi nella fattispecie i prestiti onerosi e quelli indiretti. C'è poi chi ha escluso dal novero dei finanziamenti le fidejussioni e le altre garanzie reali rilasciate dal socio a favore di un terzo creditore della società, così, TASSINARI, "L'emissione di titoli di debito e la disciplina dei finanziamenti dei soci nelle s.r.l. disciplina, limiti e previsioni statutarie", *Seminario "I nuovi statuti delle s.r.l., s.p.a. e società cooperative. Adeguamento e redazione delle clausole*, Paradigma 2-4 ottobre 2002; M. CAMPOBASSO, "Finanziamento del socio", in *Banca e borsa*, 2008, 446, considera finanziamento ogni operazione volta a realizzare il trasferimento alla società di una somma di danaro, ovvero gliene conceda la disponibilità, con obbligo di rimborso: pertanto oltre ai contratti tipicamente creditizi (mutuo, apertura di credito, anticipazione bancaria, sconto, ecc...), devono ritenersi inclusi anche operazioni che hanno nella sostanza funzione di funzionamento, come il *leasing* finanziario, il *lease back* e la vendita con patto di retrocessione a termine.

Il prestito, invece, secondo la tesi in oggetto, consiste nel porre in essere un rapporto negoziale di credito tra soci e società: se viene erogato in un periodo di crisi configurerà un prestito anomalo perché sostitutivo del capitale di rischio, se al contrario viene erogato in una fase normale della vita della società si tratterà di un prestito non anomalo: U. TOMBARI, «*Apporti spontanei*» e «*prestiti*» dei soci nelle società di capitali, cit., pag. 566. La Cassazione, 24 luglio 2007, n. 16393, in *Società*, 2009, pag. 453 ha stabilito che la locuzione "finanziamenti dei soci" di cui all'art. 2467 c.c. è applicabile non ad ogni forma di finanziamento da parte dei soci, ma esclusivamente alla figura dei prestiti anomali o sostitutivi di capitale e che i versamenti in conto capitale a differenza dei finanziamenti non generano crediti esigibili dei soci nei confronti della società. Per una ricostruzione della problematica, anche prima della riforma del 2003, v. ABBADESSA, "Il problema dei prestiti dei soci nella società di capitali: una proposta di soluzione", in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 497; CHIOMENTI, "I versamenti a fondo perduto", in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, p. 111 ss.; ID., "Ancora sugli apporti di capitale di rischio effettuati dai soci in forma diversa dai conferimenti", in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, p. 239 ss.; PORTALE, "Appunti in tema di versamenti in conto futuri aumenti di capitale eseguiti da un solo socio", in *Vita*

La differenza è importante dal punto di vista giuridico perché diversa è la disciplina applicabile come diversa è l'appostazione delle singole voci nel bilancio della società (normalmente la capogruppo) che eroga il finanziamento; in un caso, (mutuo) si tratterà di un finanziamento in senso tecnico nel senso di una voce destinata ad appostazione tra i debiti, nell'altro nel senso di una voce destinata a confluire nel patrimonio netto; così come in un caso la *parent company* vanterà un diritto alla restituzione del finanziamento, mentre nella seconda ipotesi i soci non avranno tale diritto, a meno che (forse) non intervenga una delibera di riclassificazione delle voci.

Infine, i *covenants* possono disciplinare l'erogazione del finanziamento di un'impresa di gruppo in crisi<sup>13</sup> o in condizioni di stabilità patrimoniale e finanziaria.

La distinzione non è trascurabile perché coinvolge i seguenti profili: i) la responsabilità della banca che eroga il finanziamento e che però stipula i *covenants*; ii) l'applicabilità degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. (ma sul punto torneremo) perché i finanziamenti a favore delle imprese partecipate a titolo di erogazione di capitale di credito sono assoggettati al regime di postergazione se erogati in una situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario e il loro rimborso è revocabile se avvenuto entro l'anno dalla dichiarazione di fallimento della società finanziata; i versamenti imputabili a patrimonio netto, invece non dovrebbero ricadere sotto il regime dettato dall'art. 2467 c.c. ma non vi è dubbio che siano comunque revocabili (secondo le regole del diritto fallimentare) e postergati al soddisfacimento dei creditori<sup>14</sup>.

3. Nelle ipotesi esaminate tra la stipulazione di *covenants* accessori ad un rapporto di finanziamento e gruppo di imprese si crea un rapporto che potremmo definire biunivoco; nel senso che l'esistenza di rapporti di finanziamento tra imprese costituisce normalmente indice e conseguenza dell'attività di direzione e coordinamento, ma a volte la necessità di accedere a fonti di finanziamento esterne incentiva, come si è visto, l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, nel senso di esercizio di una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo

---

notar., 1994, 587 ss.; ID., "Prestiti subordinati" "prestiti irredimibili" (appunti) in *Banca e borsa*, 1996, I, 1 ss.; FERRI JR., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, p. 511; FERRO -LUZZI, "Imputazione a capitale della posta: "soci c. finanziamento infruttifero", nota a App. Milano, 13 febbraio 1981, (decr.), in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 260; ID., "Conto finanziamento soci" e "fondi speciali iscritti in bilancio" ex art. 2442 c.c.", nota a App. Trieste, 21 novembre 1981, (decr.), in *Giur. comm.*, 1982, II, da p. 891; B. QUATRARO – S. D'AMORA, "Le operazioni sul capitale" (Milano, 1994), p. 349; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni* (Padova, 1980), 142; SPADA, "Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale", in *Giur. comm.*, 1978, I, p. 36; RUBINO DE RITIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali* (Torino, 2001), p. 131 ss.; STELLA RICHTER JR., *Disposizioni generali. Conferimenti. Quote, in Diritto delle società. Manuale breve* (Milano, 2008), 273.

<sup>13</sup> BONELLI, "Nuove esperienze nella soluzione stragiudiziale della crisi delle imprese", in *Giur. comm.*, 1997, I, 495 ss.

<sup>14</sup> V. ABRIANI, (*supra*), n. 8)

idonei a incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa, cioè sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale e commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali<sup>15</sup>.

In altre parole, l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento può fungere sia da presupposto di fatto dell'esistenza di rapporti di finanziamento infragruppo o a favore delle società del gruppo, e, quindi anche del ricorso a *covenants* finanziari, ovvero essere oggetto di specifiche pattuizioni (*covenants*) perché meccanismi di controllo e di eterodirezione sono imposti o regolamentati proprio perché vi è la necessità di accedere a fonti di finanziamento<sup>16</sup>.

Sulla scorta della considerazione che precede è, probabilmente, irrilevante il problema<sup>17</sup> se il legislatore della riforma abbia inteso attribuire alla fattispecie direzione e coordinamento una rilevanza meramente fattuale ed escludere altresì una potenziale configurazione negoziale. Non vi è dubbio, infatti, che la direzione unitaria, intesa come una mera situazione di fatto, non è assimilabile all'ipotesi della direzione e coordinamento contrattuale ex art. 2497-*septies* c.c. Peraltro, appare riduttivo limitare l'applicabilità dell'art. 2497-*septies* al solo gruppo paritetico<sup>18</sup> che sembra presupporre una indipendenza iniziale delle imprese coinvolte nella regolamentazione contrattuale dell'attività di direzione e coordinamento (art. 2497-*septies*).

Viceversa, pare legittimo regolamentare contrattualmente l'attività di direzione e coordinamento anche preesistente, come dato di fatto in funzione della creazione di un presidio negoziale, diretto da un lato a precisare i limiti di intervento della capogruppo, dall'altro a specificare gli obblighi di cooperazione delle società figlie e i doveri di attuazione delle direttive, volti a rendere l'attività di direzione e coordinamento più efficace rispetto al fine del perseguimento dell'interesse di gruppo, nei limiti dei vantaggi compensativi<sup>19</sup>.

D'altro canto, se è lecito contrattualizzare i rapporti tra società indipendenti (è questa l'ipotesi cui si riferisce specificamente l'art. 2497-*septies* che recita "fuori dalle ipotesi di cui all'art.

<sup>15</sup> MONTALENTI, "Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi", in *Riv. soc.*, 2007, 231.

<sup>16</sup> In tema MONTALENTI, "La traslazione dei poteri di gestione nei gruppi di società: i «*managements contracts*»", in *Contratto e impresa*, 1987, 436 ss.; BENEDETTI, La responsabilità della banca ai sensi della nuova disciplina dell'art. 2497, 1° e 2° co. c.c.", di prossima pubblicazione in questa *Rivista*, p. 5 del dattiloscritto. Più in generale, sulla pianificazione finanziaria come indice di un'attività di direzione e coordinamento v. NIUTTA, "Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-*sexies* e 2497-*septies* c.c.: brevi considerazioni di sistema", *Giur. comm.*, 2004, 983, 999 ss.; RONDINONE, *Gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale* (Milano, 1999), 339 nt. 132 417 nt. 43; CARATOZZOLO, *Il bilancio consolidato di gruppo* (Milano, 2002), 25; MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, (Milano, 1993), 218.

<sup>17</sup> Per la cui analisi si rinvia a MONTALENTI, (*supra*, n. 15) 329 ss.

<sup>18</sup> Conforme a quanto affermato nel testo MONTALENTI, (*supra*, n. 15), 330; sul punto CARIELLO, "Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società", in *Riv. soc.*, 2007, p. 1 ss.;

<sup>19</sup> MONTALENTI, (*supra*, n. 15), 329; LAMANDINI, "Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario). Prime riflessioni", in ABBADESSA – PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, IV (Torino, 2007), 1103 ss.; VALZER, "Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto", in ABBADESSA – PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, III (Torino, 2007) 833 ss.; TOMBARI, "Società cooperative e gruppi di imprese (gruppo cooperativo paritetico e gruppo cooperativo eterogeneo)", in *Giur. comm.*, 2007, p. ...

2497-*sexies*)” non si vede perché non dovrebbe essere altrettanto lecito regolamentare il contenuto dell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento nei confronti di società già controllate, sempre beninteso che il contratto non abbia di per sé clausole illecite.

Va ancora osservato che sotto il profilo degli interessi dei terzi e dei soci la protezione risulta rafforzata: in caso di direzione unitaria contrattuale, infatti, non sembra ammessa la prova contraria consentita, invece, in caso di direzione unitaria presunta, *iuris tantum* in presenza di rapporto di controllo o di obbligo di consolidamento<sup>20</sup>. Sempre che, ovvio, si tratti di contratto scritto e non di rapporto contrattuale di fatto, il cui accertamento, così come in caso di patti parasociali di fatto, può essere controverso sul piano probatorio.

La considerazione che precede porta a smentire la tesi secondo cui il contratto di direzione e coordinamento o meglio, la regolamentazione contrattuale di alcuni aspetti inerenti il suo esercizio si configurerebbero come mera ricognizione descrittiva di una situazione di fatto, senza che da tale anomalo atto negoziale possa derivare alcun obbligo<sup>21</sup>.

Viceversa, laddove la soggezione è condivisa e non disconosciuta, pare lecito inferire non solo che sorge un dovere di esercizio di corretta direzione (dal punto di vista contrattuale) ed un correlativo obbligo di osservanza delle direttive, purché legittime.

L’attenzione si concentra, allora sulla legittimità delle singole pattuizioni. Normalmente per l’applicabilità degli artt. 2497 c.c. è irrilevante la legittimità degli assetti attraverso i quali si esercita la attività di direzione e coordinamento<sup>22</sup>, perché, *trattandosi di esercizio dell’attività di impresa* attraverso un determinato modello organizzativo, è più importante per il legislatore selezionare una determinata fattispecie per farne discendere obblighi di comportamento e criteri di imputazione della responsabilità<sup>23</sup>, il che però, sia chiaro, non esclude un problema di validità dei *covenants* o meglio di quelle clausole che contrattualizzano l’esercizio di un’attività di direzione e coordinamento.

Infatti, se è pur vero che l’art. 2497-*septies* c.c. non esclude una contrattualizzazione del rapporto di direzione e coordinamento su base non originariamente paritetica ma verticistica e, quindi, i *covenants* contrattualizzano una parte dell’esercizio della attività di direzione e coordinamento, al pari delle altre pattuizioni attraverso le quali l’esercizio dell’attività di direzione e

<sup>20</sup> MONTALENTI, (*supra*, n. 15) 331.

<sup>21</sup> Sostenuta da GALGANO – GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, XXIX, 1 (Padova, 2004), 140 ss.

<sup>22</sup> ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, (Padova, 2003), 157.

<sup>23</sup> TOMBARI, “Riforma del diritto societario e gruppo di imprese”, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 66; VALZER (*supra*, n. 19) 834; PENNISI, La responsabilità della Banca nell’esercizio del controllo in forza di *covenants* finanziari”, relazione al Convegno *I covenants finanziari. Le fonti private del diritto commerciale*, Bari, 6 giugno 2008, in questa *Rivista*.

coordinamento è regolamentato convenzionalmente<sup>24</sup>, i *covenants* non si sottraggono ad uno scrutinio in punto di legittimità.

Si è detto che l'art. 2497-*septies* non legittima i c.d. contratti di dominio<sup>25</sup> (oltretutto sembra riferirsi ai gruppi già a carattere gerarchico: vedi la relazione di accompagnamento<sup>26</sup>), ma anche un regolamento contrattuale può disciplinare alcune fasi dell'attività di direzione e coordinamento già di fatto esistente.

Come che sia, siamo al di fuori dei contratti di dominazione se i *covenants* prevedono da parte della capogruppo una semplice promessa del fatto del terzo da parte della società capogruppo, o l'assunzione di specifici obblighi di comportamento cui non faccia seguito l'assunzione di un dovere generale di soggezione da parte della società controllata e finanziata alle direttive provenienti dalla società capogruppo o dalla banca.

4. L'esistenza dei *covenants* finanziari probabilmente non pone tanto un problema di validità delle pattuizioni quanto di responsabilità connesse all'esercizio della attività di direzione e coordinamento. L'ipotesi di lavoro è, cioè, se la attuazione dei *covenants* accessori ad un rapporto di finanziamento possa rilevare come fonte di responsabilità: i) per la società capogruppo; ii) per la banca finanziatrice.

L'esistenza di un gruppo postula un vero e proprio dovere della controllante (e per essa del suo organo amministrativo) di gestire fedelmente e diligentemente attraverso l'elaborazione dei programmi e delle direttive di sua competenza le società controllate. Come è stato correttamente sottolineato<sup>27</sup>, nel gruppo gerarchico a controllo "rafforzato" la *governance* delle controllate dovrebbe risultare rispettosa del principio di correttezza, anche quando si espliciti in aree che esorbitano dalla gestione dell'impresa sociale e investano piuttosto le scelte inerenti l'assetto e la struttura del gruppo o di dati settori di esso con ciò ponendosi le basi per un più intenso controllo di validità dei processi deliberativi assembleari che si pongono a valle della controllante. Per altro verso, essa dovrebbe consistere anche nella adozione di quelle misure di ristrutturazione e riorganizzazione che appaiono opportune e/o necessarie a proteggerne e a promuoverne il valore

Formattato: Tipo di carattere: Corsivo

<sup>24</sup> MONTALENTI, "Direzione e coordinamento", (*supra*, n. 15) 331.

<sup>25</sup> SCOGNAMIGLIO, "I gruppi e la riforma del diritto societario", in *Riv. dir. impr.*, 2002, p. 587; CARIELLO, *Sub art. 2497-septies*, in NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, *Società di capitali*, (*supra*, n. 12) 1898; di diverso avviso D.U. SANTOSUOSSO, *Il nuovo diritto societario* (Milano, 2003), p. 118; con riferimento al vecchio testo dell'art. 2497-*sexies*, comma 2, c.c., AULETTA – SALANITRO, *Diritto commerciale*, Milano, 2003, p. 193.

<sup>26</sup> CARIELLO, (*supra*, n. 25), 1898.

<sup>27</sup> GUERRERA, "Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali", in *Dir. fall.*, 2005, I, 16 ss.

nell'interesse di tutti i soci e dei creditori, con ciò aprendosi una prospettiva di responsabilità, al limite anche omissiva della capogruppo e dei suoi amministratori<sup>28</sup>.

Ciò premesso, il finanziamento infragruppo da parte della *parent company* o il finanziamento da parte della banca nei confronti di un'impresa di gruppo può configurare una ipotesi di responsabilità da attività di direzione e coordinamento se il predetto finanziamento: i) persegua un interesse proprio dell'impresa che esercita l'attività di direzione e coordinamento o altrui; ii) non risponda ai criteri di una corretta gestione societaria o imprenditoriale; iii) il danno sia ravvisabile nell'aggravamento dell'indebitamento della società finanziata; iv) esso non sia stato eliminato alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Queste riflessioni, però, richiedono un ampliamento dell'indagine perché l'esistenza dei *covenants* finanziari, se contrattualizza la posizione di esercente l'attività di direzione e coordinamento della società capogruppo, solleva il problema se analogo ruolo possa essere ravvisato nella banca finanziatrice. Il problema, per quest'ultima, non è solo se le possa essere riconosciuta una funzione di direzione e coordinamento, quanto se possa ritenersi beneficiare dell'attività esercitata in violazione dei canoni di corretta gestione societaria e imprenditoriale e, quindi, essere chiamata a rispondere in solido con la *parent company* ai sensi dell'art. 2497, comma 2, c.c. L'alternativa allora è se la banca risponda: i) come esercente un'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497, comma 1, c.c. o, ii) in alternativa come il soggetto che abbia comunque preso parte o iii) abbia beneficiato del fatto lesivo ai sensi del comma 2 dell'art. 2597 c.c.

La prima ipotesi potrebbe ricorrere se, in forza degli accordi, alla banca finanziatrice compete anche un ruolo non solo di monitoraggio ma autorizzativo degli atti di disposizione patrimoniale che possano pregiudicare l'assetto e la consistenza patrimoniale della società finanziata. La soluzione è praticabile solo a condizione che, secondo le pattuizioni, sia possibile individuare una posizione verticistica della banca come capace di emanare direttive aventi ad oggetto la gestione dell'impresa di gruppo<sup>29</sup>; ipotesi che potrebbe ricorrere ove la banca si sia riservata un potere autorizzativo sulla alienazione dei beni aziendali o abbia imposto la nomina di amministratori di propria fiducia nel consiglio di amministrazione della società finanziata, più

<sup>28</sup> GUERRERA, (*supra* n. 27), 17 ss.

<sup>29</sup> Scontato il riferimento ad ABRIANI, *Gli amministratori di fatto nelle società di capitali* (Milano, 1998), 93 ss., testo e note; BOGGIO, *Gli accordi di salvataggio delle imprese in crisi: ricostruzione di una disciplina* (Milano, 2007), 410 ss.; SCOGNAMIGLIO, "Gruppo" e "controllo": tipologia dei gruppi di imprese, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società* (Torino, 1996), 111; TOMBARI, *Il gruppo di società* (Torino, 1997), 52. v. anche FRASCAROLI SANTI, "Controllo della banca sull'utilizzazione dei fondi e il dirigente di fatto, in *Contratto e impresa*, 1996, p. 828.

difficilmente, invece, ove la banca si sia ritagliata un ruolo di monitoraggio (attraverso i *covenants*) dell'impresa finanziata o di *advisor*<sup>30</sup> e non un ruolo di gestione diretto<sup>31</sup>.

Anche la seconda ipotesi (che la banca risponda cioè come il soggetto che abbia comunque preso parte alla commissione del fatto lesivo) può potenzialmente ricorrere specie se si aderisca all'orientamento secondo cui l'ipotesi contemplata dall'art. 2497, comma 2, c.c. non sembra essere circoscritta agli appartenenti interni al gruppo<sup>32</sup> e potenzialmente involge la responsabilità di soggetti esterni<sup>33</sup>.

In realtà, entrambe le ipotesi danno per presupposto ciò che invece deve essere oggetto di attenta verifica e cioè che l'adesione a (o l'imposizione di) *covenants* finanziari di per sé comporti l'inserimento della banca finanziatrice in una struttura di gruppo; il che però richiede un'analisi caso per caso.

Lo stesso discorso va fatto per quanto riguarda la responsabilità della banca come soggetto comunque beneficiario del fatto lesivo, ai sensi del comma 2 dell'art. 2497 c.c., dal momento che la dottrina, almeno in parte, tende ad estendere tale tipo di responsabilità anche a soggetti estranei alla struttura di gruppo e, quindi, anche alla banca c.d. fiancheggiatrice dell'attività di gruppo o ancora alla banca c.d. parassitaria che si sia consapevolmente astenuta dal porre in essere iniziative tendenti a far emergere la crisi<sup>34</sup>.

L'alternativa è ipotizzare una responsabilità della banca come concessione abusiva di credito. Le due fattispecie, è bene precisarlo, non sono coincidenti, né quanto alla individuazione dei soggetti legittimati, né quanto alla delimitazione del danno risarcibile<sup>35</sup>.

<sup>30</sup> Si rinvia all'indagine di BENEDETTI (*supra*, n. 16), 6 del dattiloscritto.

<sup>31</sup> Più in generale, il problema è quello di individuare una linea di confine tra la protezione e il monitoraggio dell'attività del debitore a protezione della propria posizione creditoria e l'assunzione di un'attività di gestione: DI LUCA PICIONE (*supra*, n. 9), 88 ss.;

<sup>32</sup> Sia pure con cautela, CARIELLO, *Sub art. 2497*, in NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), (*supra* n. 12) 1868 ss.

<sup>33</sup> Il rischio, naturalmente è di legittimare fughe in avanti che ampliando l'area dei soggetti assoggettabili ad azioni di responsabilità di fatto inibisca qualsiasi tentativo di intervento di salvataggio: MAZZONI (*supra* n. 5), 540; CARIELLO (*supra* n. 32), 1868 ss.

<sup>34</sup> DAL SOGLIO, *Sub art. 2497* in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società* (Padova, 2005) 2333- 2334; più cauti CARIELLO (*supra* n. 32), 1870 e GUIZZI, "Partecipazioni qualificate e gruppi di società", in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, (*supra*, n. 12) 346 ss.

<sup>35</sup> V. AQUILINO, "Sostegno finanziario delle imprese in crisi e responsabilità della banca: brevi riflessioni alla luce della riforma della legge fallimentare", in *Dir. fall.*, 2008, 585, secondo cui l'ipotesi specifica di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. pare configurare uno strumento di tutela alternativo a quello costituito dalla responsabilità per concessione abusiva di credito, volto a configurare una reazione dell'ordinamento a una condotta della banca anch'essa connotata da disvalore giuridico, ma sulla base di elementi costitutivi diversi, presentando le due fattispecie caratteristiche differenti, che le rendono non sovrapponibili in via di identificazione, ma giustapponibili.

Le due tecniche protettive, difatti, pur essendo incentrate su situazioni giuridiche soggettive ritenute entrambe meritevoli di tutela, si differenziano per la diversa natura degli interessi protetti, nonché per il differente elemento oggettivo connotante le due fattispecie dannose.

Nel primo tipo di responsabilità (art. 2497, comma 1 e 2, c.c.), ciò che rileva ai fini della ricostruzione dell'illecito è la lesione del diritto dei creditori sociali alla garanzia patrimoniale generica, rendendo impossibile il soddisfacimento delle loro ragioni sul patrimonio della società, divenuto totalmente o parzialmente incapiente a causa della condotta degli esercenti l'attività di direzione e coordinamento che abbiano imprudentemente e/o negligenemente ritardato la dichiarazione di fallimento dissimulando l'insolvenza, anche mediante il concorso della banca in un'illecita operazione di concessione abusiva di credito<sup>36</sup>.

La responsabilità in materia di attività di direzione e coordinamento così come codificata dall'art. 2497 c.c., pare essere strumento di attualizzazione specifica nell'ambito del fenomeno dei gruppi, della disciplina generale della responsabilità degli amministratori nelle società autonome<sup>37</sup>. Ciò porterebbe ad affermare la responsabilità della banca che sostenga finanziariamente la *holding* nelle operazioni intragruppo illegittime, per esempio qualora la banca pur conoscendo o dovendo conoscere lo stato di crisi definitivo e irreversibile della società controllata, le abbia confermato le linee di credito o le abbia concesso un nuovo fido, esponendosi in tal modo ad un obbligo risarcitorio nei confronti dei creditori, nonché dei soci della società eterogestita a titolo di responsabilità solidale con la capogruppo.

---

<sup>36</sup> AQUILINO (*SUPRA*, N. 35), 586 SS.; IL LEGISLATORE DEL 2003, ALTRESÌ, RICOSTRUCENDO TALE FATTISPECIE DI RESPONSABILITÀ QUALE DIRETTAMENTE AZIONABILE DAI CREDITORI DELLA SOCIETÀ ETEROGESTITA, HA MANIFESTATO LA PROPRIA INTENZIONE DI APPRESTARE A FAVORE DI QUESTI ULTIMI UNO STRUMENTO DI TUTELA "FORTE", TENUTO CONTO DELLE POSSIBILI RIPERCUSSIONI NEGATIVE DELLA POLITICA UNITARIA DI GRUPPO SUL PATRIMONIO DELLA SOCIETÀ ETEROGESTITA. RIMEDIO QUESTO DELL'AZIONE DIRETTA DEI CREDITORI CONTRO LA CONTROLLANTE CHE SEMBRA, ALTRESÌ, ISPIRATO ALLA SOSTANZIALE EQUIPARAZIONE, ANCHE E SOPRATTUTTO, SOTTO IL PROFILO FUNZIONALE, DELLA RESPONSABILITÀ DELLA DOMINANTE ALLA RESPONSABILITÀ DELL'AMMINISTRATORE DI FATTO. IN QUEST'OTTICA, LA BANCA CIÒ RISPONDEREBBE PER CONCORSO COME AMMINISTRATORE DI FATTO.

<sup>37</sup> AL PARI DELLA TUTELA RISARCITORIA PREVISTA DALL'ART. 2497 C.C., LE TECNICHE DI TUTELA APPRONTATE DAL DIRITTO SOCIETARIO ATTRAVERSO LA PREVISIONE DI CUI ALL'ART. 2394 C.C. (NONCHÉ DELL'ART. 2486 C.C., CHE APPARE LA DIRETTA PROIEZIONE IN CASO DI GESTIONE "CONSERVATIVA" DI QUANTO PREVISTO IN MATERIA DI RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI), SEMBRANO TUTTAVIA COSTITUIRE UN MECCANISMO PROTETTIVO DIFFERENTE DA QUELLO DELLA CONCESSIONE ABUSIVA DI CREDITO. SI APPUNTANO, INFATTI, SU DI UN ILLECITO COMMESSO DAGLI AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ FINANZIATA, DA CUI DERIVA IN VIA DIRETTA UNA INGIUSTIFICATA LESIONE DELL'INTEGRITÀ PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ E IN VIA MEDIATA E CONTESTUALE LA LESIONE DELLA GARANZIA PATRIMONIALE DEI CREDITORI DELLA SOCIETÀ MEDESIMA. LA CONDOTTA DELLA BANCA SI DELINEA, QUINDI, COME COOPERAZIONE AD UN ILLECITO DEGLI AMMINISTRATORI, CAUSALMENTE EFFICIENTE AI FINI DEL DEPAUPERAMENTO DEL PATRIMONIO SOCIALE E DI CUI QUESTI ULTIMI DOVRANNO RISPONDERE NEI CONFRONTI DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ NEI CONFRONTI DEI CREDITORI LE CUI RAGIONI SIANO STATE PREGIUDICATE. I CREDITORI SOCIALI (O IN LORO SOSTITUZIONE IL CURATORE A FALLIMENTO AVVENUTO) IN FORZA DEL DETTATO DELL'ART. 2394 C.C., RISULTANO TITOLARI DI UN'AZIONE AUTONOMAMENTE ESERCITABILE CONTRO GLI AMMINISTRATORI, FINALIZZATA AL RIPRISTINO DEL NETTO PATRIMONIALE, COSTITUENTE OGGETTO SPECIFICO DELLA GARANZIA GENERICA: SUL PUNTO AQUILINO (*SUPRA*, N. 35), 588; GUERRERA (*SUPRA*, N. 27) 16 SS. INOLTRE LA RESPONSABILITÀ EX ART. 2497 VIENE PER LO PIÙ RICONDOTTA NELL'ALVEO DELLA RESPONSABILITÀ CONTRATTUALE: GUERRERA (*SUPRA*, N. 27), 16 SS.; MONTALENTI, (*SUPRA* N. 15), 318; *CONTRA* TOFFOLETTO, IN AA.VV., *DIRITTO FALLIMENTARE. MANUALE BREVE* (MILANO, 2008) 263, SECONDO CUI LA RESPONSABILITÀ DA DIREZIONE E COORDINAMENTO RIENTREREBBE NELL'ALVEO DELLA RESPONSABILITÀ AQUILIANA.

La responsabilità della banca deriverebbe, quindi, dalla “*trasmissione concentrica di responsabilità*”<sup>38</sup> operante in virtù della previsione *ex art. 2497, comma 2, c.c.*, che pare, pertanto, valutabile in termini di concorso all’illecito di derivazione concorrenziale della società capogruppo, in applicazione dei criteri generali di equivalenza causale delle condotte eziologicamente rapportabili al medesimo evento dannoso<sup>39</sup>. Criterio che la previsione normativa in materia di gruppi societari esprime in termini di responsabilità solidale di “chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo”<sup>40</sup>.

Nel secondo profilo di responsabilità, invece, la pretesa risarcitoria è fondata sul documento direttamente ed esclusivamente prodotto nella sfera giuridico-patrimoniale dei singoli creditori dal finanziamento abusivamente accordato dalla banca, la cui concessione abbia ingenerato un incolpevole affidamento sulla solvibilità della società debitrice, a prescindere dal fallimento di quest’ultima<sup>41</sup>.

Nonostante non siano mancate prese di posizione in senso contrario, l’opinione maggioritaria esclude che la concessione abusiva di credito costituisca una *lesione della garanzia patrimoniale della massa indistinta dei creditori*. Il danno arrecato dalla concessione abusiva di credito sarebbe infatti diretto e consisterebbe o nell’inibizione del libero esplicarsi del potere di autotutela da parte dei singoli creditori, e dunque sarebbe ascrivibile ad una *lesione dell’autonomia contrattuale* di questi ultimi, quale aspettativa giuridicamente riconosciuta e tutelata “a non essere sviati nella propria autodeterminazione negoziale”<sup>42</sup> o nella lesione diretta del credito “garantito”<sup>43</sup>.

<sup>38</sup> CARIELLO (*supra* n. 32), 1868.

<sup>39</sup> DAL SOGLIO, (*supra*, n. 34), 2335; MONATERI, *Manuale della responsabilità civile* (Torino, 2001), 141.

<sup>40</sup> AQUILINO (*supra*, n. 35) 589; CARIELLO (*supra* n. 32), 1870; parla di cogestione diseguale delle società gestite ABRIANI, *Sub art. 2380-bis*, in COTTINO – BONFANTE – CAGNASSO - MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Commentario* (Bologna, 2004), 676.

<sup>41</sup> Sulla concessione abusiva del credito, prima della riforma delle procedure concorsuali NIGRO, “La responsabilità della banca per concessione abusiva di credito”, in *Giur. comm.*, 1978, I, 219 ss.; ID. “La concessione abusiva del credito”, in *Quaderni della Rivista di diritto dell’impresa*, n. 6, 1996, 123 ss.; BORGIOI, “Responsabilità della banca per concessione abusiva di credito”, in *Giur. comm.*, 1981, I, 287 ss.; SGROI SANTAGATI, “Concessione abusiva del credito” e “brutale interruzione del credito”: due ipotesi di responsabilità della banca”, in *Dir. fall.*, 1994, I, 625 ss.; ROPPO, “Crisi d’impresa e responsabilità civile della banca”, in *Fall.*, 1996, 874 ss.; ANELLI, “La responsabilità risarcitoria delle banche per illeciti commessi nell’erogazione del credito”, in *Dir. banc.*, 1998, I, 137 ss.; A. CASTIELLO D’ANTONIO, “La responsabilità della banca per concessione abusiva di credito”, in *Dir. fall.* 2002, 1077 ss.; G. TERRANOVA, “La responsabilità della banca nei confronti dei creditori dell’impresa finanziata”, in *Profili dell’attività bancaria* (Milano, 1989), 193 ss.; INZITARI, “La responsabilità della banca nell’esercizio del credito: abuso nella concessione e rottura del credito”, in *Banca e borsa*, 2001, I, 265 ss.; DI MARZIO, “Abuso e lesione della libertà contrattuale nel finanziamento dell’impresa insolvente”, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 145 ss.; ID., *Abuso nella concessione del credito* (Napoli, 2004); VISCUSI, *Profili di responsabilità della banca nella concessione del credito* (Milano, 2004); dopo la riforma, ALLEGRIITI, “La concessione abusiva di credito: evoluzioni e prospettive anche alla luce della riforma della legge fallimentare”, in *Dir. fall.*, 2007, 540; AQUILINO (*supra*, n. 35), 576; CASTIELLO D’ANTONIO, “La banca tra «concezione abusiva» e «interruzione brutale» del credito”, in *Dir. fall.*, 2005, 765; ID., “Riflessi disciplinari degli accordi di ristrutturazione e dei piani attestati”, *ivi*, 2008, 605; ID., “Crisi d’impresa e responsabilità della banca: «revoca brutale» del fido, concessione abusiva di credito”, *ivi*, 2009, 290.

<sup>42</sup> SECONDO QUESTA CONCEZIONE, LA STESSA “INGIUSTIZIA” DEL DANNO SI ATTEGGIA NON QUALE MEZZO DI TUTELA DELLA GARANZIA PATRIMONIALE DEI CREDITORI LESA IN VIA MEDIATA A CAUSA DEL PREGIUDIZIO ARRECATO AL

Non solo, ma a differenza della responsabilità ex art. 2497 c.c. in cui danneggiati sono i creditori i soci esterni, nel caso di responsabilità da concessione abusiva di credito non si potrebbe escludere un pregiudizio anche per gli imprenditori concorrenti dell'impresa finanziata la cui capacità di stare sul mercato è lesa dall'abusivo sostegno concesso all'impresa insolvente<sup>44</sup>.

In sintesi, l'obbligazione risarcitoria della banca la quale si sia resa "fiancheggiatrice" dell'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della società controllante<sup>45</sup>, o addirittura l'obbligazione della banca che rivesta essa stessa il ruolo di *holding* non pare risolvibile nella diversa fattispecie dannosa della concessione abusiva di credito. In sintesi, nel caso di concessione abusiva del credito il danno è diretto<sup>46</sup>. Nel caso della responsabilità ex art. 2497, commi 1 e 2, c.c. il danno è riflesso e presuppone la non reintegrazione del patrimonio dell'impresa controllata<sup>47</sup>.

Quanto sopra comporta che delle conseguenze in termini di legittimazione, perché nel caso della responsabilità ex art. 2497 c.c. in caso di fallimento della società assoggettata a direzione e coordinamento spetta al curatore per espresso richiamo dell'art. 2497 ult. comma l'azione spettante ai creditori della società, scelta che si giustifica appunto perché la lesione dei creditori è conseguenza mediata della lesione del patrimonio della società cosicché l'azione è da considerare di

---

PATRIMONIO SOCIALE, BENSÌ COME STRUMENTO PROTETTIVO DELLA LIBERTÀ NEGOZIALE, AL FINE DI UN CONSAPEVOLE E CORRETTO ESERCIZIO DELLA PROPRIA AUTONOMIA, IN FUNZIONE DELLE CONDIZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI DELL'ALTRO CONTRAENTE: DI MARZIO, "ABUSO E LESIONE" (*SUPRA*, N. 41) 171. SECONDO QUESTA CONCEZIONE IL DANNO SI PRODUCE INDIPENDENTEMENTE DALLA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO. LA CONDOTTA DELLA BANCA NON DETERMINEREBBE PERTANTO UNA LESIONE DEL DIRITTO DI CREDITO (O PIÙ CORRETTAMENTE DELL'ASPETTATIVA ALLA SUA REALIZZAZIONE), BENSÌ UNA LESIONE DEL C.D. "POTERE GESTORIO" DEL DIRITTO DI CREDITO DA PARTE DEL SUO TITOLARE CHE, SULLA BASE DEL MIRAGGIO DI MERITEVOLEZZA CREDITIZIA CREATO ARTIFICIOSAMENTE DAL SOVVENTORE, ABBAIA A SUA VOLTA CONCESSO CREDITO, OVVERO NON ABBAIA PROVVEDUTO AD UNA TEMPESTIVA ED EFFICACE ATTIVAZIONE DEI MEZZI DI TUTELA RICONOSCIUTIGLI DALL'ORDINAMENTO, NONOSTANTE IL DETERIORAMENTO DELLE CONDIZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI DEL DEBITORE; DI DIVERSO AVVISO COLORO SECONDO CUI IL DANNO È DA RAVVISARE NELLA LESIONE DEL CREDITO E NON PUÒ PRESCINDERE DALLA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO: CASTIELLO D'ANTONIO, "LA BANCA TRA «CONCESSIONE ABUSIVA» E «INTERRUZIONE BRUTALE» DEL CREDITO" (*SUPRA* N. 41), 765; ID., "RIFLESSI DISCIPLINARI", (*SUPRA* N. 41) 605; ID., "CRISI D'IMPRESA E RESPONSABILITÀ DELLA BANCA", (*SUPRA* N. 41), 290. SECONDO LA GIURISPRUDENZA, INOLTRE, LA SUSSISTENZA ATTUALE DELLO STATO DI INSOLVENZA DELL'IMPRESA SOVVENUTA DEVE FORMARE OGGETTO DI CONOSCENZA EFFETTIVA E NON DI MERA E ASTRATTA CONOSCIBILITÀ A PARTE DELLA BANCA FINANZIATRICE (CASS. 25 SETTEMBRE 2003, N. 14234), IL CHE È UN SUPERAMENTO DEL PRECEDENTE ORIENTAMENTO (CASS. 13 GENNAIO 1993, N. 343) CHE INVECE RICHIEDEVA LA SEMPLICE CONOSCIBILITÀ: CASTIELLO D'ANTONIO, *OPP.LOCC.CITT.*

<sup>43</sup> CASTIELLO D'ANTONIO, "LA BANCA TRA «CONCESSIONE ABUSIVA» E «INTERRUZIONE BRUTALE» DEL CREDITO", (*SUPRA* N. 41), 766. SI RITIENE CHE LA RESPONSABILITÀ PER LA CONCESSIONE ABUSIVA DEL CREDITO DEBBA ESSERE INTESA ALLA STREGUA DI UNO STRUMENTO DI REINTEGRAZIONE NON GIÀ DEL PATRIMONIO DEL DEBITORE NELL'INTERESSE DELLA GENERALITÀ DEI CREDITORI BENSÌ DEL PATRIMONIO PERSONALE DEI SINGOLI CREDITORI E QUINDI STRUMENTO DI TUTELA DIRETTA E IMMEDIATA DEGLI STESSI, SUL MODELLO CONFIGURATO DALL'ART. 2395 C.C.; CONF. ALLEGRI (N. 41), 579; NIGRO, "NOTE MINIME IN TEMA DI RESPONSABILITÀ PER CONCESSIONE ABUSIVA DI CREDITO E DI LEGITTIMAZIONE DEL CURATORE FALLIMENTARE", IN *DIR. BANC.*, 2002, I, 298.

<sup>44</sup> AQUILINO, (*supra* n. 35), 589.

<sup>45</sup> DAL SOGLIO, (*SUPRA*, N. 34), 2334.

<sup>46</sup> CASTIELLO D'ANTONIO, "Crisi d'impresa", (*supra* n. 41), 290 ss.

<sup>47</sup> SCOGNAMIGLIO, "Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento", in ABBADESSA – PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, III (Torino, 2007), 969; GUERRERA, (*supra* n. 27), 17 ss.

massa, al pari di quanto previsto nell'ambito delle società non eterogestite dagli artt. 2394-*bis* c.c. e 146 l. fall.<sup>48</sup>; previsioni non suscettibili di applicazione analogica, né tanto meno estensiva, per le differenze strutturali tra tali ipotesi di responsabilità e quella di concessione abusiva di credito in cui la legittimazione spetta al singolo creditore danneggiato<sup>49</sup>.

Premesse queste differenze, un punto di allineamento delle discipline esaminate può essere ravvisato nella anti giuridicità della condotta, perché, per quanto riguarda la responsabilità *ex art.* 2497 c.c., sia nel caso di finanziamento esterno che di finanziamento infragruppo, come per quanto riguarda la responsabilità della banca finanziatrice, la condotta di chi eroga il finanziamento è motivo di imputabilità del danno se si pone al di fuori dei parametri di corretta gestione societaria o imprenditoriale; gli stessi criteri però identificano la condotta della corretta erogazione del credito secondo parametri di diligenza professionale<sup>50</sup> cosicché si può ritenere che anche il comportamento della banca sia abusivo se in base ai suddetti parametri il finanziamento non doveva essere concesso. Viceversa, se l'erogazione del finanziamento si accompagna alla adozione (su base negoziata) di rigidi *ratios* patrimoniali e finanziari e se questi indici di comportamento corrispondono ad un equilibrato rapporto, sul piano patrimoniale, tra mezzi propri e ricorso all'indebitamento o, sul piano finanziario, tra ricavi e costi, è difficile ipotizzare che il rispetto dei *covenants* comporti una violazione dei corretti principi di gestione societaria e imprenditoriale. Insomma, si può affermare che: i) ad integrare il fatto produttivo del danno sia (in ipotesi) il finanziamento in quanto tale, non necessariamente i *covenants* che lo accompagnano; ii) i *covenants*, se particolarmente rigidi, potrebbero, in via ipotetica e fatta salva, ovviamente, un'analisi caso per caso configurare l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento (art. 2497, comma 1, c.c.) o il concorso della banca nella partecipazione al fatto lesivo (art. 2497, comma 2, c.c.); iii) tuttavia, ove i *covenants* rispondano a parametri di corretta gestione o in un certo senso contrattualizzino una *best practice* di gestione di fatto potrebbero configurare una esimente della responsabilità della banca.

---

<sup>48</sup> Limitatamente però all'azione di risarcimento spettante ai creditori, mentre analoga previsione non è contemplata per l'azione spettante ai soci: v. le acute osservazioni di SCOGNAMIGLIO, (SUPRA, n. 47), 969; sul punto FAUCEGLIA, *Sub art. 146*, in JORIO – FABIANI (diretto e coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario*, t. 2 (Bologna, 2007), 2156.

<sup>49</sup> L'azione disciplinata dall'ultimo comma dell'art. 2497 c.c. non rientra nelle contemplate dall'art. 146 l. fall. e, quindi, potrà essere intrapresa dal curatore del fallimento, al pari di ogni altra azione risarcitoria, se prevista nel programma di liquidazione di cui all'art. 104-*ter* l. fall., approvato dal comitato dei creditori. Ad analoga soluzione si dovrebbe approdare nell'ipotesi in cui l'azione venisse esperita nei confronti degli amministratori e dei soci della società capogruppo: TOFFOLETTO (*supra*, n. 37), 263.

<sup>50</sup> Per una puntuale ricostruzione dei criteri di diligenza professionale richiesti per la gestione dell'attività bancaria v. BAZZANI, "Profili di responsabilità amministrativa dei consiglieri di amministrazione non esecutivi di banche: doveri di vigilanza e di intervento e prova dell'immunità da colpa da parte dei singoli consiglieri (nota ad App. Roma, 12 giugno 2006 e 25 gennaio 2007)", in questa *Rivista*, 2008, 324 ss.

Infine, nel caso in cui l'indebitamento della controllata nei confronti del sistema bancario si accompagni ad un rafforzamento di mezzi patrimoniali propri con dotazione di *equity* da parte della capogruppo nei confronti della società finanziata, da un lato l'indebitamento sarebbe pur sempre rispettoso di un certo rapporto tra mezzi propri e ricorso al credito e, quindi potrebbe rientrare nei parametri di una corretta gestione imprenditoriale e societaria, dall'altro la controllata beneficerebbe pur sempre di un vantaggio compensativo rilevante per escludere o limitare il danno ai sensi dell'art. 2497, comma 1, ult. parte, c.c.<sup>51</sup>.

5. Come abbiamo anticipato, la stipulazione dei *covenants* e il finanziamento di un'impresa di gruppo si possono avere nell'ambito di una ristrutturazione di una crisi di impresa, come ipotesi di regolamentazione convenzionale di erogazione di nuova finanza. In questo caso, i *covenants* possono essere parte integrante di un piano di risanamento (art. 67, comma 3, lett. d, l. fall.) o di una proposta di concordato preventivo (art. 160 ss. l. fall.) o di un accordo di ristrutturazione del debito (art. 182-bis l. fall.); la ragionevolezza o la fattibilità del piano va attestata da un esperto ai sensi dell'art. 2501-*quater* c.c. (art. 67, comma 3, lett. d) o, ancora, in caso di concordato preventivo, dalla relazione del professionista prevista dall'art. 161, comma 3, l. fall.; nel caso di accordo di ristrutturazione dei debiti, l'attuabilità dello stesso con riferimento particolare alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei va attestata dal professionista nominato ai sensi dell'art. 182-bis l. fall. L'esperto, cioè, non fa altro che attestare la ragionevolezza del piano di salvataggio sotto il profilo della sua attuabilità e fattibilità e, quindi della sua idoneità a consentire il risanamento della esposizione debitoria e il riequilibrio della posizione patrimoniale e finanziaria e quindi secondo parametri di *corretta gestione societaria e imprenditoriale*.

Si impongono alcune considerazioni: al pari dei *covenants*, che il piano di risanamento *ex* art. 67, comma 3, lett. d, l. fall. o la proposta di concordato preventivo o l'accordo di ristrutturazione dei debiti si presentano come discipline negoziali (o, nel caso della proposta di concordato preventivo) proposte di disciplina dell'attività di impresa o di segmenti di impresa. Anche le varie ipotesi di piani di risanamento comportano l'adozione di scelte di tipo gestorio, in cui il momento soddisfacente dei creditori può essere solo eventuale ed è comunque il risultato di un'attività di riequilibrio patrimoniale e finanziario nel rispetto di regole di *corretta gestione*

Formattato: Tipo di carattere: Corsivo

Formattato: Non Apice / Pedice , Non Evidenziato

<sup>51</sup> Non va però dimenticato che l'ingiustificato finanziamento o dotazione di *equity* da parte della *parent company* o di altra società del gruppo, ove imposto dalla banca, esporrebbe quest'ultima a responsabilità da parte dei creditori e dei soci esterni della società finanziatrice: MAUGERI, (supra, n. 7) 212; TOMBARI, "Disciplina del gruppo di imprese e riflessi sulle procedure concorsuali, in MENCHINI (a cura di), *Riforma del diritto societario e riflessi sulle procedure concorsuali* (Torino, 2004), 91 ss.

imprenditoriale e societaria<sup>52</sup>. Si passa, cioè, dalla visione del momento soddisfattivo dei creditori (che è coerente con una visione esclusivamente liquidatoria dei concordati) al momento della ristrutturazione del debito (che potrebbe anche andare disgiunto dal momento soddisfattivo)<sup>53</sup>, attraverso la continuazione dell'attività di impresa e, quindi, da una disciplina dell'atto a una disciplina dell'attività di impresa. In quanto disciplina dell'esercizio di un'attività di impresa, le diverse tipologie di strumenti di salvataggio dell'impresa in crisi presentano aspetti e problemi non differenti dalla contrattualizzazione dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento che è pur sempre regolamentazione convenzionale di un'attività e non di un singolo atto<sup>54</sup>.

Una seconda considerazione possibile è che l'idoneità del progetto a risanare l'esposizione debitoria e a riequilibrare la situazione finanziaria va fatta *ex ante*, come mi sembra che *ex ante*, cioè secondo un giudizio di prevedibilità vada verificato il risultato complessivo, alla luce anche dei vantaggi compensativi<sup>55</sup>.

Si può allora sostenere che, nell'ambito di un programma di salvataggio, la attestazione dell'esperto certifica (ovviamente non è una presunzione nemmeno *iuris tantum*) la ragionevolezza del piano e, quindi, la sua idoneità al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria. Prova ne sia che, secondo una diffusa opinione, l'attestazione di ragionevolezza da parte del professionista sostituisce e surroga il controllo preventivo dell'autorità giudiziaria costituendo per ciò stesso condizione necessaria e sufficiente per esonerare dall'azione revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie poste in essere in esecuzione del piano attestato<sup>56</sup>.

Si può però compiere un ulteriore passo ed affermare che l'erogazione di nuova finanza, accompagnata da una determinazione negoziale di criteri di gestione, se e in quanto è oggetto di valutazione da parte dell'esperto secondo parametri di fattibilità e, quindi secondo criteri di corretta gestione imprenditoriale, da un lato è fonte di responsabilità quando non è idonea, secondo una valutazione *ex ante*, a ripristinare l'equilibrio finanziario aziendale ma lo peggiora, cioè quando non risponde ai criteri di corretta gestione societaria e imprenditoriale<sup>57</sup>, dall'altro non può

<sup>52</sup> Parla di valutazione di «conformità estrinseca» della domanda alle norme di legge, che comporta la sommaria disamina della proposta, del piano e degli allegati, GUERRERA, (*supra* n. 27), 17 ss.; ID., "Le soluzioni concordatarie", in AA. VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve* (*supra*, n. 37), 147, ma esclude ogni apprezzamento sulle condizioni offerte e sul programma elaborato dal debitore.

<sup>53</sup> FERRI JR., "Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali", in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 747 seg.

<sup>54</sup> MONTALENTI, (*supra*, n. 15), 320.

<sup>55</sup> Dal punto di vista dei creditori, il costo del credito è però in funzione del rischio dell'attività sovvenzionata, cosicché un finanziamento che modifichi in misura rilevante il rischio di impresa è potenzialmente fonte di danni per il ceto creditorio.

<sup>56</sup> CASTELLO D'ANTONIO, "Riflessi disciplinari" (*supra*, n. 41), 614.

<sup>57</sup> VA PERÒ ANCORA DETTO CHE ANCHE NELL'IPOTESI IN ESAME SI PUÒ PORRE IL PROBLEMA SE LA MANCANZA DI DANNO ALLA LUCE DEL RISULTATO COMPLESSIVO (ART. 2497, COMMA 1) DEBBA INTENDERSI COME VALUTAZIONE ECONOMICISTICO-RAGIONIERISTICA *EX POST* CON LA CONSEGUENZA PERÒ DI RENDERE LA NORMA INAPPLICABILE OGNI QUALVOLTA VI SIA IL FALLIMENTO DELLA SOCIETÀ FINANZIATA PER IMPUTABILE PER COLLEGAMENTO EZIOLOGICO

comportare l'insorgere di una responsabilità a carico dei creditori se appare viceversa idonea a ristabilire l'equilibrio patrimoniale della società; con ciò non si vuole trasferire automaticamente la responsabilità per aggravamento della crisi dai creditori all'esperto, dal momento che essi devono pur sempre valutare *ex ante* la fattibilità del piano secondo parametri di diligenza professionale<sup>58</sup>.

Laddove invece, il finanziamento della società assoggettata a direzione e coordinamento si accompagnasse alla dotazione di mezzi patrimoniali da parte della *parent company*, l'eventuale danno conseguente all'aggravarsi dell'indebitamento dovrebbe essere quantificato e ridotto in proporzione agli apporti patrimoniali eseguiti<sup>59</sup>.

6. Nel caso di finanziamento di gruppo, un ulteriore ordine di problemi riguarda l'applicabilità dell'art. 2467 c.c., in tema di postergazione, espressamente richiamato dall'art. 2497-*quinquies* c.c.

Ricordiamo che: i) l'art. 2467 c.c. realizza una singolare inversione tra disciplina (contenuta nel comma 1) e fattispecie (contenuta nel comma 2)<sup>60</sup>; ii) la fattispecie individua una situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario in cui sarebbe legittimo aspettarsi la ricapitalizzazione della società; iii) come si è anticipato, è irrilevante che i finanziamenti siano a titolo di debito o di apporto di capitale di rischio; certe volte il confine è alquanto incerto, come nel caso dei finanziamenti in conto aumento di capitale<sup>61</sup>; iv) l'art. 2467 c.c. prevede la revocabilità dei rimborsi del finanziamento effettuati nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento; v) i finanziamenti sono assoggettati a regime di postergazione.

L'art. 2497-*quinquies* c.c., però si differenzia, quanto ad identificazione della fattispecie, dall'art. 2467 c.c. Infatti: a) rispetto all'art. 2467, l'art. 2497-*quinquies* si applica anche ai finanziamenti effettuati da non soci, come nel caso di esercizio di attività di direzione e

---

ALL'AGGRAVAMENTO DELL'INDEBITAMENTO A SEGUITO DEI *COVENANTS*, OPPURE, COME APPARE PREFERIBILE, COME VALUTAZIONE QUALITATIVA *EX ANTE* IN TERMINI DI RAGIONEVOLE PREVEDIBILITÀ DELL'ELIMINAZIONE DEL DANNO: V. MONTALENTI (*SUPRA*, N. 15), 322.

<sup>58</sup> Parzialmente divergente da quanto sostenuto nel testo CASTIELLO D'ANTONIO, "Riflessi disciplinari" (*supra*, n. 41), 614, secondo cui, mentre negli accordi di intervento delle banche nella gestione della crisi che si pongono al di fuori degli strumenti di salvataggio introdotti dalla riforma della legge fallimentare incomberebbe sulla banca un dovere di controllo della fattibilità del piano e di monitoraggio della esecuzione del medesimo, nel caso di adozione degli strumenti ora disciplinati dalla riforma la responsabilità graverebbe esclusivamente sull'esperto. Nel caso in esame, però ipotizziamo che i *covenants* che prevedono comunque l'attivazione di un flusso informativo dall'impresa e a favore della banca sino inseriti in un piano di risanamento o in un accordo di ristrutturazione del debito, cosicché sul piano negoziale non mi sembra dubbio che la contrattualizzazione del controllo produca comunque effetti e responsabilità per i creditori che hanno sottoscritto i *covenants*.

<sup>59</sup> V. però le considerazioni esposte *supra* nella nota 51.

<sup>60</sup> PORTALE, "I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali", in *Banca e borsa*, 2003, I, 681.

<sup>61</sup> V. gli Autori citati *supra*, n. 12; ABRIANI (*supra*, n. 8).

coordinamento contrattuale<sup>62</sup>; b) i finanziamenti sono rilevanti in quanto posti in essere nell'ambito di una attività di direzione e coordinamento e non sono, quindi isolatamente considerati<sup>63</sup>; c) a differenza di quanto dispone l'art. 2497 c.c., la norma in esame si applica a chiunque eserciti l'attività di direzione e coordinamento anche se non è società o ente, quindi la norma si applica anche al socio persona fisica.

Ebbene, quanto ai finanziamenti effettuati tra società del gruppo, premesso che la norma si applica pacificamente ai finanziamenti a qualunque titolo effettuati dalla capogruppo e dalla consorella, non invece a quelli effettuati dalla controllata (ed è corretto perché in caso contrario si danneggerebbero ancora di più i soci esterni e i creditori della controllata) si registra una coincidenza tra il regime di postergazione previsto dall'art. 2497-*quinquies* e il regime convenzionale di postergazione dei finanziamenti infragruppo che può essere oggetto di previsione nei *covenants*. In entrambi i casi abbiamo, tramite lo strumento della postergazione, un riallineamento della imputazione del rischio con l'interesse imprenditoriale quale interesse sostanziale sottostante al finanziamento<sup>64</sup>. Esigenza cui si accompagna un'istanza di protezione dell'integrità patrimoniale della società controllata attraverso l'imposizione a carico del creditore anomalo di un obbligo restitutorio e non di un obbligo risarcitorio (come si verifica, invece, nel caso della concessione abusiva del credito).

Anche in questo caso, però, la coincidenza non è assoluta, dal momento che nel caso dei *covenants* la violazione della regola di postergazione non ha efficacia reale ma comporta l'applicazione dei rimedi contrattuali, mentre la violazione del precetto dell'art. 2467 c.c. (richiamato dall'art. 2497-*quinquies*) comporta la possibilità per i creditori di agire nei confronti dei soci finanziatori per la ripetizione delle somme indebitamente percepite.

I finanziamenti sono revocabili se rimborsati nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento e postergati se effettuati in una situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario. Lo

---

<sup>62</sup> LOLLI, *Sub art. 2497-quinquies*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società* (supra, n. 34), p. 2417.

<sup>63</sup> MONTALENTI (supra, n. 15), 231.

<sup>64</sup> PANZANI, "Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci di società di capitali", in *Fall.*, 2009, 806, nonché in "La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo", in *Fall.*, 2006, 684, il quale però esclude che l'esenzione da revocatoria prevista dall'art. 67, terzo comma, per i pagamenti effettuati in esecuzione del concordato preventivo possa riguardare anche i rimborsi ai soci finanziatori. Sostiene l'Autore che, nel momento in cui il legislatore ammette la deroga alla regola del concorso con la formazione delle classi è apparso di conseguenza necessario escludere che quei pagamenti effettuati in violazione della *par condicio* potessero essere assoggettati a revocatoria nell'ipotesi di successivo fallimento, e ciò a tutela dell'affidamento dei creditori sul carattere definitivo dei pagamenti ricevuti. Ma tale esigenza di tutela sussisterebbe tanto nei confronti dei creditori chirografari, tanto verso i soci finanziatori: pertanto, la ragione che porta ad escludere l'esenzione al pagamento dei crediti postergati è data dalla volontà del legislatore di escludere in ogni caso la derogabilità della regola della postergazione sino a quando dura il concorso degli altri creditori non soddisfatti. Da tali affermazioni l'Autore conclude che non è possibile nel concordato preventivo il pagamento dei soci finanziatori postergati, neppure nel caso di concordato per classi, in alternativa si dovrebbe ritenere possibile la revocabilità dei relativi pagamenti in caso di successivo fallimento.

squilibrio patrimoniale e finanziario è un parametro di tipo aziendalistico che è elemento costitutivo della fattispecie, sia dell'assoggettabilità al regime di postergazione *ex artt. 2467 e 2497-quinquies* c.c., che dell'art 67, comma 3, lett. d l. fall. Le norme richiedono, però un coordinamento perché i finanziamenti infragruppo sono assoggettati al regime di postergazione previsto dall'art. 2467 c.c., richiamato dall'art. 2497-quinquies c.c., se effettuati in una situazione di squilibrio patrimoniale e finanziario della società ma, come si è anticipato, potrebbero far parte di un piano di risanamento di detto squilibrio che, se attestato a sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d, l. fall. giustifichi la non applicabilità della revocatoria in caso di fallimento.

Cominciamo con l'osservare che l'art. 2467 c.c. e l'art. 67, comma 3 lett. *d* l. fall. si riferiscono a fattispecie solo parzialmente coincidenti perché la tipologia di atti contemplata dalla norma fallimentare (atti, in senso generico, pagamenti e garanzie) è sicuramente più ampia sia dal punto di vista oggettivo (l'art. 2467 si riferisce ai finanziamenti *in qualsiasi forma effettuati*), sia dal punto di vista soggettivo (l'art. 2467 si riferisce solo ai finanziamenti effettuati dai soci e l'art. 2497-quinquies agli atti posti in essere da chi eserciti l'attività di direzione e coordinamento).

Non mancano però elementi di contiguità e anche di sovrapposizione tra le due fattispecie: l'art. 67, comma 3, lett. *d* l. fall. si riferisce ad un piano che sia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria e assicuri il riequilibrio della situazione debitoria dell'impresa e quindi presuppone una situazione di squilibrio finanziario che deve essere in qualche modo ripristinata<sup>65</sup>. In secondo luogo, l'art. 67, comma 3, lett. *d* l. fall. richiede qualcosa di più e cioè che gli atti siano posti in essere nell'esecuzione di un piano, cioè di un progetto imprenditoriale che non può che essere apprezzato sotto il profilo dell'attività di impresa e non dei singoli atti. Sotto questo aspetto, mentre l'art. 2467 c.c. si riferisce solo agli *atti* di finanziamento, l'art. 2497-quinquies c.c. richiama la fattispecie (oltre che la disciplina) individuata dall'art. 2467 c.c., ma non completamente, perché i finanziamenti infragruppo sono pur sempre effettuati nell'ambito di un'attività di direzione e coordinamento di cui gli atti di finanziamento costituiscono al tempo stesso indizio ed esecuzione.

Ne deriva che: i) i finanziamenti infragruppo sono assoggettati al regime di postergazione previsto dagli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c.; ii) il rimborso dei finanziamenti infragruppo non è revocabile se è rispettata la regola generale della postergazione e se sono posti in essere nell'ambito di un piano tendente ad assicurare il risanamento della esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria; iii) la valutazione della idoneità del piano ad assicurare il riequilibrio della

<sup>65</sup> ROSAPEPE, in in AA.VV., *Diritto fallimentare. Manuale breve* (supra, n. 37), 252; BONFATTI, "Atti a titolo oneroso, pagamenti e garanzie" in FAUCEGLIA – PANZANI (diretto da), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, I, (Torino, 2009), p. 652; D'AMBROSIO, *Sub art. 67, 3° comma, lett. d*, in JORIO – FABIANI (supra n. 47), 994 ammette la possibilità che il piano di risanamento possa avere per oggetto anche la liquidazione volontaria dell'impresa .

situazione finanziaria e il risanamento della esposizione debitoria, nonché la ragionevolezza del piano medesimo devono essere valutati *ex ante* non *ex post*, con una valutazione cioè di prevedibilità, ancorché posta in essere (inevitabilmente) quando è sopravvenuta l'apertura della procedura concorsuale, iv) se non compresi in un piano tendente ad assicurare il riequilibrio della situazione patrimoniale, i finanziamenti sono revocabili ai sensi dell'art. 2467, comma 1, c.c.

Le stesse conclusioni sono applicabili ai finanziamenti erogati all'impresa di gruppo da parte di un soggetto esterno, ma con qualche doverosa cautela; sicuramente non è sempre applicabile l'art. 2467 c.c. perché l'art. 2497-*quinquies* c.c. si riferisce ai finanziamenti effettuati da chi esercita attività di direzione e coordinamento o da altri soggetti ad essa sottoposti, cosicché il regime di postergazione si potrebbe applicare ai finanziamenti erogati da una banca solo se a questa si riconoscesse in virtù dei *covenants* finanziari il ruolo di esercizio di attività di direzione e coordinamento.

Inoltre, l'erogazione di nuova finanza non solo non è incompatibile ma anzi in un certo senso è auspicata nell'ambito della nuova disciplina delle crisi di impresa: i concordati preventivi (art. 160 ss. l. fall.), i piani di risanamento art. 67, comma 3, lett. *d*), l. fall., gli accordi di ristrutturazione del debito (art. 182-*bis* l. fall.) non escludono, anzi in un certo senso presuppongono interventi più attivi da parte del sistema bancario; i finanziamenti erogati in questi contesti e disciplinati da clausole che contrattualizzino criteri di corretta gestione e che superino il giudizio di fattibilità e di attuabilità da parte dell'esperto, si sottraggono quindi, in ragione del regime di esenzione previsto dall'art. 67, comma 3, l. fall. all'applicabilità delle revocatorie fallimentari.