

Marco Fasan - Riccardo Tiscini - Damiano Zardini

**LA QUANTIFICAZIONE DEL
DANNO PER INDEBITA
PROSECUZIONE DELL'ATTIVITÀ
D'IMPRESA: IL METODO DEI NETTI
PATRIMONIALI CON
CONFIGURAZIONE DI CAPITALE
ECONOMICO**

Estratto

GIUFFRÈ
GIUFFRÈ FRANCIS LEFEBVRE



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

LA QUANTIFICAZIONE DEL DANNO PER INDEBITA PROSECUZIONE DELL'ATTIVITÀ D'IMPRESA: IL METODO DEI NETTI PATRIMONIALI CON CONFIGURAZIONE DI CAPITALE ECONOMICO

di MARCO FASAN, RICCARDO TISCINI e DAMIANO ZARDINI

1. Introduzione.

L'art. 2486 comma 1 del Codice civile prevede che, al verificarsi di una causa di scioglimento, gli amministratori conservino il potere di gestire la società ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale. L'identificazione del danno risarcibile da parte degli amministratori per la violazione di tale obbligo richiede l'accertamento della natura non conservativa della gestione e della presenza di un nesso di causalità tra il comportamento vietato (la continuazione della gestione) e il danno (la diminuzione di valore del patrimonio sociale).

Il danno causato dall'illecita prosecuzione dell'attività d'impresa in seguito all'insorgere di una causa di scioglimento viene quantificato attraverso il metodo dei "netti patrimoniali". Tale metodo viene generalmente concepito dalla dottrina ⁽¹⁾ ed applicato nella pratica professionale con esclusivo riferimento alla configurazione di capitale di liquidazione. Il valore dell'attivo che concorre a determinare i netti patrimoniali all'inizio e al termine dell'attività non conservativa è pertanto calcolato come sommatoria del valore di liquidazione dei singoli beni aziendali.

Tale metodo riflette correttamente il danno subito dal patrimonio sociale solamente nel caso — maggioritario ma non esclusivo — in cui l'unica modalità possibile di liquidazione fosse stata, all'insorgere di una causa di scioglimento, quella atomistica. Nel caso invece in cui fosse stata possibile (e preferibile) la liquidazione dell'azienda in continuità è necessario utilizzare il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico. Tale

⁽¹⁾ Si vedano, fra gli altri: MAMBRIANI (2012); VERNA (2016); TURI e ZANETTE (2019); ARATARI e IANNACONE (2013).

metodo consente di quantificare correttamente il danno causato dalla gestione non conservativa valorizzando il mancato esercizio dell'opzione di cedere l'azienda in funzionamento.

La metodologia presentata nel presente elaborato estende la modalità di calcolo dei netti patrimoniali dal solo capitale di liquidazione al capitale economico ed è coerente con quanto disposto dall'art. 2486, terzo comma, del Codice Civile. Verranno altresì discusse le condizioni che consentono l'applicazione della metodologia, che dovrà trovare applicazione solamente nel caso in cui la condotta illecita dell'amministratore abbia causato un concreto pregiudizio alla Società.

Il contributo ripercorre l'evoluzione dei metodi di calcolo del danno (paragrafo 2), definisce i concetti di capitale di liquidazione e di capitale economico (paragrafo 3), esemplifica il metodo dei patrimoni netti con configurazione di capitale economico e ne individua le condizioni di applicabilità (paragrafo 4).

2. L'illecita prosecuzione dell'attività d'impresa in ottica non conservativa in seguito al verificarsi di una causa di scioglimento.

2.1. Inquadramento giuridico.

Prima della riforma del diritto societario introdotta dal D.Lgs. n. 6/2003, l'art. 2449 c.c. vietava, in termini assoluti, agli amministratori di intraprendere nuove operazioni quando si fosse verificato un fatto idoneo a determinare lo scioglimento della società. Si trattava, cioè, di un divieto che prescindeva dal carattere eventualmente dannoso delle operazioni e la cui violazione comportava l'assunzione, in capo agli amministratori, di una responsabilità illimitata e solidale per gli affari intrapresi.

A seguito della riforma del 2003, invece, gli amministratori conservano, al verificarsi di una causa di scioglimento e fino al momento della consegna di cui all'art. 2487 *bis* c.c., il potere di gestire la società, con il limite della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale. In caso di superamento di tale limite, gli amministratori rispondono personalmente e solidalmente dei danni eventualmente arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali e ai terzi.

In altre, parole, con la riforma, la responsabilità si è spostata dal compimento delle operazioni in sé ai danni eventualmente provocati dalle operazioni illecite⁽²⁾, trasformando quella che era una sorta di responsabilità

⁽²⁾ Si legge, infatti, nella Relazione al D.Lgs. n. 6/2003: *"In ordine al potere degli amministratori, all'art. 2486 si è ritenuto di porre una limitazione non basata sul concetto, ambiguo, di "nuova operazione", ma sulla strumentalità, o meno, alla conservazione del valore dell'impresa sociale. Conseguentemente, la responsabilità in caso di violazione non investe più*

oggettiva legata al semplice compimento di una nuova operazione a prescindere dalla produzione di un danno in una responsabilità che si incentra sulla necessaria ricorrenza di un nesso teleologico tra il comportamento antigiuridico posto in essere e il danno arrecato ⁽³⁾.

Inoltre, se, prima della riforma, era dibattuto se la responsabilità degli amministratori sorgesse nei confronti dei terzi o nei confronti della società a titolo di risarcimento dei danni da questa subiti, la lettera dell'art. 2486 c.c. (come sostituita nel 2003) non sembra lasciare dubbi circa il fatto che gli amministratori possano essere chiamati a rispondere sia dei danni causati alla società, sia di quelli provocati ai creditori o, più in generale, ai terzi ⁽⁴⁾.

Quanto alla legittimazione attiva, se, prima della riforma, dottrina e giurisprudenza maggioritarie ritenevano che l'azione prevista dall'art. 2449 c.c. spettasse solo ai creditori sociali (e ciò anche successivamente al fallimento, con esclusione, quindi, della legittimazione anche del curatore fallimentare) ⁽⁵⁾, oggi la lettera dell'art. 2486, co. 2, c.c. non lascia spazio a dubbi: essa spetta alla società, ai soci, ai creditori sociali e ai terzi ⁽⁶⁾. Successivamente al fallimento, possono agire, ex art. 2486 c.c., sia il curatore che i singoli creditori ⁽⁷⁾.

2.2. Evoluzione dei metodi di stima del danno.

La giurisprudenza di merito ha elaborato due principali criteri al fine di quantificare il danno derivante dall'illecita prosecuzione dell'attività in seguito al verificarsi di una causa di scioglimento.

Il primo criterio è quello del *deficit fallimentare*, secondo il quale il danno va identificato nella differenza fra attività realizzabili e passività accertate all'avvio della liquidazione giudiziale. Tale criterio è stato oggetto, a partire dagli anni Novanta, di numerose critiche dovute principalmente all'inadegua-

l'operazione in sé, ma l'eventuale danno conseguente". In dottrina, fra i molti: BASSO (2007), p. 1515; DE ACUTIS (2020), p. 3083.

⁽³⁾ Si esprime in questi condivisibili termini PASQUARIELLO (2017).

⁽⁴⁾ Il dibattito dottrinale e giurisprudenziale sulla dimensione esterna o interna della responsabilità di cui all'art. 2449 (prima) e all'art. 2486 (poi) c.c. è diffusamente illustrato da CONFORTI (2012) e, seppur in termini più sintetici, da PASQUARIELLO (2017), p. 1576.

⁽⁵⁾ BASSO (2007), p. 1515; CONFORTI (2012), pp. 989-995.

⁽⁶⁾ PASQUARIELLO (2017), p. 1576, specifica che la legittimazione spetta alla società per la perdita patrimoniale, ai soci per la diminuzione della quota di liquidazione, ai creditori per il caso in cui il loro credito divenga incapiente a causa della perdita patrimoniale e, infine, ai terzi se comunque danneggiati. L'Autore specifica che, ovviamente, per i danni causati a soci, creditori e terzi, potrà essere chiamata a rispondere anche la società, la quale potrà poi rivalersi nei confronti degli amministratori.

⁽⁷⁾ Ciò trova conferma nella Relazione al D.Lgs. n. 14/2019, la quale, a proposito dell'art. 255, nell'individuare le azioni attribuite al curatore menziona, fra le azioni risarcitorie previste in favore della società, anche quella ex art. 2486 c.c., e, fra le azioni risarcitorie previste in favore dei creditori sociali, anche quelle ex artt. 2485 e 2486 c.c. (queste ultime in quanto riconducibili a quelle di cui agli artt. 2394 e 2476, comma 5 *bis*, c.c.).

tezza di garantire il rispetto del principio di causalità fra condotta illecita dell'amministratore e danno. L'esclusione dell'applicazione automatica di tale criterio è stata definitivamente sancita dalla sentenza n. 9100 del 6 maggio 2015 della Cassazione, secondo la quale *“la pretesa d'individuare il danno risarcibile nella differenza tra passivo ed attivo patrimoniale, accertati in sede fallimentare, risulta fatalmente priva di ogni base logica”*.

Il secondo criterio che, nel caso in cui sia impossibile isolare i singoli atti produttivi di un concreto pregiudizio patrimoniale, meglio si adatta al dinamismo dell'attività d'impresa (si veda Penta, 2006, p. 638) e meglio permette di cogliere la formazione del danno in conseguenza della progressione dell'attività indebita, è quello dei *netti patrimoniali*. Secondo tale criterio, il danno è calcolato confrontando il patrimonio netto al verificarsi della causa di scioglimento (*rectius*: della possibilità per l'amministratore di averne consapevolezza secondo la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico) (*t1*) e il patrimonio netto alla data di fallimento o liquidazione della società (*t2*).

Il criterio dei netti patrimoniali richiede di calcolare i patrimoni netti a *t1* (scenario controfattuale) e *t2* (scenario fattuale) nel rispetto del principio dell'omogeneità, pertanto tutti i valori andranno espressi secondo valori di liquidazione (si veda in proposito l'OIC 5 “Bilanci di liquidazione”). Inoltre, il criterio richiede di ridurre il patrimonio netto calcolato a *t1* di tutti i costi che sarebbero comunque sorti in capo all'azienda nello scenario controfattuale, quindi anche nel caso in cui l'amministratore avesse diligentemente messo in liquidazione la società al verificarsi della causa di scioglimento (generalmente definiti “oneri inerziali”, “oneri di gestione conservativa” oppure “oneri di liquidazione”).

L'evoluzione dottrinale e giurisprudenziale brevemente descritta ha trovato infine riconoscimento nell'ambito della normativa civilistica in seguito alla riforma fallimentare (D.Lgs. n. 14/2019). Il criterio dei netti patrimoniali, ai sensi dell'art. 2486, terzo comma, del Codice Civile, è il criterio base quando è accertata la responsabilità degli amministratori per gestione non conservativa. Il criterio del deficit fallimentare dovrà invece essere utilizzato nel caso in cui manchino le scritture contabili o se, a causa dell'irregolarità delle stesse o per altre ragioni, i netti patrimoniali non possano essere determinati.

3. Capitale di liquidazione e capitale economico.

La valutazione delle aziende in crisi può avvenire avendo a riferimento due principali configurazioni di capitale: di liquidazione oppure economico. La scelta della configurazione di capitale è subordinata allo stadio di crisi nella quale versa l'impresa e, quindi, alle modalità di liquidazione possibili.

Nel caso di crisi irreversibile e di perdita della continuità aziendale, si

potrà utilizzare solamente la configurazione di capitale di liquidazione. In questo scenario, l'azienda cessa di esistere in quanto tale, poiché non è più "atta a perdurare" (Zappa, 1956). Il capitale cessa di essere strumento di produzione di reddito e diventa un mero coacervo di beni destinato ad essere liquidato in maniera atomistica (Onesti e Romano, 2015, p. 192).

Da un punto di vista operativo, la liquidazione del patrimonio aziendale avviene attraverso la progressiva cessione dei singoli elementi patrimoniali attivi. Di conseguenza, la stima del capitale di liquidazione richiede l'utilizzo di metodologie di valutazione analitiche, che consentano di stimare il valore di ogni singolo elemento dell'attivo, coerentemente con le indicazioni dell'OIC 5 "I bilanci di liquidazione".

Nel caso di crisi reversibile, si potrà invece utilizzare anche la configurazione di capitale economico, sul presupposto che l'azienda sia in grado di operare come sistema duraturo e autonomo (Onesti e Romano, 2015, p. 192), ovvero come istituto atto a perdurare nel tempo. In questo caso, la cessione non avverrà in maniera atomistica bensì unitaria.

Tale situazione si riscontra, nella prassi, in tutti i casi in cui vi siano soggetti interessati ad acquisire l'intera azienda in crisi oppure uno specifico ramo d'azienda. La creazione di una *good company* e una *bad company* potrebbe proprio essere finalizzata alla cessione del ramo d'azienda in funzionamento (Garzella et al., 2014, p. 229).

La cessione dell'azienda (o del ramo d'azienda) in continuità sarà economicamente conveniente quando — come spesso accade — il valore del capitale di liquidazione è inferiore al valore del capitale economico (oppure, nel caso di cessione di ramo d'azienda, alla somma del capitale economico del ramo d'azienda e del capitale di liquidazione degli altri beni non inclusi nel ramo).

In queste situazioni, la metodologia di valutazione del capitale economico richiede metodi sintetici (e non analitici), poiché i beni non hanno valore in quanto tali ma in quanto atti a produrre flussi economici e finanziari futuri. Più nel dettaglio — ma senza pretesa di esaustività di trattazione in questa sede — la valutazione potrà utilizzare metodi basati sui flussi (nelle loro molteplici varianti e configurazioni), preferibilmente *unlevered*, che quindi restituiscono il valore dell'azienda *asset side*. Assumendo la prospettiva dell'azienda cedente (e quindi dell'esperto stimatore eventualmente nominato dal Tribunale), si dovrà quindi giungere alla determinazione del valore economico dell'azienda. Si rimanda, per quanto riguarda la selezione del metodo di valutazione, ai precedenti studi in materia di valutazione delle aziende in crisi ⁽⁸⁾.

⁽⁸⁾ Si vedano, fra gli altri, le *Linee Guida per la valutazione delle aziende in crisi*, CNDCEC - SIDREA, 2018.

TABELLA 1 - Configurazione di capitale di liquidazione ed economico

Crisi	Modalità di liquidazione	Configurazione di capitale	Metodologie di valutazione
Irreversibile	Atomistica	di liquidazione	analitiche
Reversibile	Unitaria (in continuità)	economico	sintetiche (basate sui flussi)

Il metodo dei netti patrimoniali, così come formulato dalla migliore dottrina e applicato nella prassi, presuppone la liquidazione atomistica dell'azienda e pertanto attribuisce all'attivo aziendale un valore pari alla sommatoria del valore di liquidazione dei singoli beni che lo compongono.

Recentemente, alcuni Autori hanno suggerito alcune possibili evoluzioni del metodo dei netti patrimoniali, consistenti nell'utilizzo della configurazione di capitale economico in vece di quella di capitale di liquidazione.

Più in particolare, Rutugliano e Faccincani (2013) sostengono che sia necessario calcolare, a $t1$ e $t2$, il valore dell'azienda sia in termini di capitale di liquidazione sia in termini di capitale economico. Il danno sarebbe pari alla differenza fra il maggiore dei due valori a $t1$ e il maggiore dei due valori a $t2$, al netto degli oneri di inerziali.

Liberatore e Titi (2020) sostengono che non sia possibile utilizzare diverse configurazioni di capitale a $t1$ e $t2$, poiché questo comporterebbe una violazione del principio di omogeneità. Gli autori sostengono che la selezione del criterio di valutazione aziendale (il medesimo a $t1$ e $t2$) dovrebbe essere selezionato in base alle modalità di liquidazione a $t2$. Nel caso in cui a $t2$ si configurasse la convenienza a continuare l'attività, allora si dovrebbe utilizzare la configurazione di capitale economico sia a $t1$ sia a $t2$. Nel caso invece di liquidazione atomistica a $t2$, sarebbe necessario l'utilizzo del capitale di liquidazione.

4. Il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico.

4.1. Definizione.

Come già rappresentato, il metodo dei netti patrimoniali è generalmente concepito ed applicato solamente con configurazione di capitale di liquidazione. Tale applicazione del metodo dei patrimoni netti è limitata e non consente l'apprezzamento completo del danno derivante dall'illegittima prosecuzione dell'attività aziendale.

Ricorrendone i presupposti, il metodo dovrebbe accogliere anche configurazioni di capitale economico. Secondo questa prospettiva, che definiamo

“metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico”, il valore dell’attivo che concorre a determinare i netti patrimoniali (sia a *t1* sia a *t2*) potrebbe essere calcolato come il valore *unlevered* del capitale economico dell’azienda (o del ramo d’azienda) *stand alone*, secondo le metodologie di valutazione delle aziende in crisi menzionate al paragrafo precedente.

Il valore dell’attivo a *t1* dovrebbe essere determinato come capitale economico se: (i) al momento dell’insorgere di una causa di scioglimento (*t1*), l’azienda versava in una situazione di crisi reversibile; (ii) a *t1*, il valore del capitale economico dell’azienda è superiore rispetto al suo valore di liquidazione. In altre parole, è necessario calcolare, nell’ambito dello scenario controfattuale, il valore dell’azienda date le migliori condizioni in cui la liquidazione sarebbe potuta avvenire, ovvero in continuità oppure in maniera atomistica. Il valore dell’attivo a *t2* dovrebbe invece essere determinato secondo la modalità di liquidazione effettivamente perseguita dal liquidatore (o curatore fallimentare).

Al fine di esemplificare la quantificazione del danno secondo il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale di liquidazione ed economico, si consideri il seguente esempio riguardante un’ipotetica azienda Alfa che subisce, nel periodo 2016-2018, un progressivo decadimento economico e finanziario.

TABELLA 2 - Esempificazione numerica del metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico

Esercizio	Dimensione Economica	Dimensione Finanziaria	Patrimonio Netto contabile (corretta applicazione dei principi contabili)	Metodo PN con Capitale di liquidazione			Metodo PN con Capitale economico		
				Attivo	Passivo	Patrimonio Netto	Attivo	Passivo	Patrimonio Netto
2016	Disequilibrio reversibile	Equilibrio	-5	100	200	-100	130	200	-70
2017	Disequilibrio reversibile	Disequilibrio reversibile	-10	90	210	-120	95	210	-115
2018	Disequilibrio irreversibile	Disequilibrio irreversibile	-30	80	230	-150	NA	NA	NA

Nel 2016, la Società Alfa, a causa di una profonda crisi che ha colpito il suo principale cliente e che ha determinato la necessità di svalutare i relativi crediti, registra una rilevante perdita di esercizio che, se contabilizzata correttamente, avrebbe portato all’integrale perdita del capitale (il Patrimonio netto contabile sarebbe stato pari a -5) e quindi all’insorgere di una causa di scioglimento ai sensi dell’art. 2484 del Codice Civile. L’amministratore, applicando in maniera scorretta i principi contabili, non rileva la perdita del capitale e prosegue illecitamente l’attività sociale in ottica non conservativa.

In questa prima fase di crisi, il disequilibrio economico è reversibile, poiché, come emerge dal piano industriale approvato da Alfa, sono identificabili le necessarie e sufficienti azioni correttive (fra le altre: ricollocazione della produzione in eccesso ad altri clienti) e le risorse finanziarie necessarie a porre in essere tali azioni sono disponibili. Nel 2016, il patrimonio netto calcolato secondo il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di

capitale di liquidazione ha valore -100 (derivante da attività pari a 100 e passività pari a 200). Il patrimonio netto calcolato secondo il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico, invece, ha valore di -70. Il valore *stand alone* e *unlevered* della Società ha infatti valore 130, maggiore rispetto al valore di liquidazione atomistica.

L'amministratore di Alfa continua a gestire la Società in ottica non conservativa e, nel corso del 2017, il disequilibrio economico intacca anche la dimensione finanziaria. Si verifica infatti anche un disequilibrio finanziario di breve termine, che obbliga l'azienda ad accendere delle nuove fonti di finanziamento. Peggiora la solidità patrimoniale dell'azienda e l'equilibrio economico viene ulteriormente compromesso. L'azienda matura ulteriori perdite che intaccano ulteriormente il Patrimonio Netto contabile (-10). Al 31.12.2017, il patrimonio netto di liquidazione ha valore negativo per 120, mentre il patrimonio netto con capitale di liquidazione ed economico ha valore negativo per 115. Pur essendo la crisi ancora reversibile, le prospettive di riequilibrio economico e finanziario sono più incerte e questo riduce il valore del capitale economico dell'azienda.

Nel corso del 2018 l'equilibrio economico e finanziario dell'azienda è irreversibilmente compromesso e pertanto, il 31.12.2018, l'amministratore presenta istanza di fallimento. Non è possibile calcolare alcun valore di capitale economico poiché l'attivo aziendale può nel 2018 essere realizzato solamente in maniera atomistica. Al 31.12.2018 il capitale di liquidazione ha valore negativo per 150.

Alla luce dei dati esposti, è possibile sostenere che la condotta illecita dell'amministratore abbia avuto luogo dal 31.12.2016 (*t1*, data in cui l'amministratore avrebbe dovuto avere conoscenza della perdita del capitale) al 31.12.2018 (*t2*, data di fallimento della Società).

Il danno per indebita prosecuzione dell'attività sociale, calcolato tramite il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale di liquidazione è pari a 50, al netto dei costi inerziali. Ovvero, è pari al decremento patrimoniale subito dalla società da *t1* (patrimonio netto pari a -100) a *t2* (patrimonio netto pari a -150).

Il danno per indebita prosecuzione dell'attività sociale, calcolato tramite il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico è pari a 80, al netto dei costi inerziali. Ovvero, è pari al decremento patrimoniale subito dalla Società da *t1* (patrimonio netto pari a -70) a *t2* (patrimonio netto pari a -150).

4.2. Casistiche applicative.

L'esemplificazione numerica di cui al paragrafo precedente mostra che il metodo dei netti patrimoniali con sola configurazione di capitale di liquidazione non è adatta a riflettere l'intero pregiudizio causato dalla condotta negligente dell'amministratore.

Il pregiudizio patrimoniale subito dalla Società — e quindi indirettamente dai creditori e dai soci — non è solamente riflesso nel minor valore delle attività o maggior valore delle passività (prospettiva del capitale di

liquidazione) ma anche nel mancato esercizio dell'opzione — intesa qui in senso non strettamente giuridico ma economico — di cedere il complesso aziendale in funzionamento a $t1$, in un'epoca nella quale la crisi era ancora reversibile (prospettiva del capitale economico).

Nello scenario controfattuale, in presenza di una condotta diligente dell'amministratore, il liquidatore nominato oppure il curatore fallimentare avrebbe potuto ricavare 130 dalla vendita dell'azienda in continuità. Come discusso, 130 rappresenta il valore *stand alone* dell'attivo aziendale in continuità. Si veda il paragrafo 4.3. per ulteriori considerazioni di dettaglio in merito alla quantificazione del capitale economico a $t1$.

L'opzione di cedere l'azienda in continuità aveva, a $t1$, valore di 130 ed era esercitabile poiché il capitale economico di Alfa era maggiore del capitale di liquidazione. Tuttavia, tale opzione decade proprio a causa della negligenza dell'amministratore che non ha gestito l'azienda in maniera conservativa e non ha provveduto senza indugio alla liquidazione della Società. Di conseguenza, il patrimonio netto a $t1$ dovrà essere valorizzato utilizzando il capitale economico e non il minore capitale di liquidazione.

In altre parole, il metodo dei netti patrimoniali con capitale di liquidazione valorizza solamente il depauperamento direttamente subito dell'attivo patrimoniale. A titolo esemplificativo, attribuisce alla condotta negligente dell'amministratore la perdita di valore del marchio, la svalutazione del magazzino, la riduzione delle disponibilità liquide. Il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico, invece, attribuisce alla condotta negligente dell'amministratore anche la perdita dell'opzione di alienare il complesso aziendale in continuità, quindi come complesso aziendale "atto a perdurare".

Dal momento che il danno calcolato secondo il criterio dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico (pari a 80, al netto dei costi inerziali) è una differenza fra un valore di capitale economico ($t1$) e un valore di capitale di liquidazione ($t2$), alcuni potrebbero eccepire la violazione del principio di omogeneità. Ebbene, non pare che l'impostazione proposta violi in alcun modo tale principio, spesso invocato nell'ambito delle cause di responsabilità di cui trattasi.

Il principio di omogeneità non deve essere inteso in senso assoluto, ma in senso relativo. Non richiede di stimare supinamente il valore dell'azienda a $t1$ e $t2$ con i medesimi criteri sempre e in ogni caso, ma solamente nel caso in cui le condizioni di liquidazione a $t1$ e $t2$ siano le medesime.

A titolo esemplificativo, si consideri, nell'ambito del metodo dei netti patrimoniali con capitale di liquidazione, la valutazione dei crediti verso clienti. Si ipotizzi che l'azienda sia effettivamente fallita a $t2$, mentre sarebbe ragionevolmente fallita a $t1$, se l'amministratore avesse rilevato senza indugio la causa di scioglimento. Ebbene, il principio di omogeneità sarebbe violato se i crediti venissero valutati al valore contabile a $t1$ e a valore di stralcio a $t2$. È noto, infatti, che il potere contrattuale verso i clienti del curatore fallimentare è solitamente inferiore rispetto al potere contrattuale dell'azienda in continuità.

Sarà quindi necessario — secondo il principio dell'omogeneità e sul presupposto che le condizioni di liquidazione a $t1$ e $t2$ siano simili — valutare i crediti verso i clienti a valore di presumibile realizzo (stralcio) sia a $t1$ sia a $t2$. Se così non fosse, sarebbe indebitamente attribuita all'amministratore la perdita di valore dei crediti da valore contabile a valore di stralcio.

Nel caso oggetto di analisi ed esemplificato in Tabella 2, il principio di omogeneità non deve essere invocato perché le condizioni di liquidazione non sono le medesime. In ultima analisi, il contributo del metodo dei netti patrimoniali con capitale economico è proprio il riconoscimento del fatto che le condizioni di liquidazione da $t1$ a $t2$ sono variate a causa dell'inerzia dell'amministratore.

La Figura 1 fornisce rappresentazione delle quattro fattispecie che sono determinate dalle diverse combinazioni delle migliori condizioni di liquidazione a $t1$ e $t2$. L'esemplificazione proposta e rappresentata in Tabella 2 ricade nel quadrante IV.

FIGURA 1 - Casistiche possibili nell'ambito del metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico

t 1	Capitale economico	IV	III
	Capitale di liquidazione	I	II
		Capitale di liquidazione	Capitale economico
		t2	

Ricadono nel quadrante I quelle fattispecie nelle quali sia a $t1$ sia a $t2$ la liquidazione della Società è possibile solamente in maniera atomistica. Ciò si verifica tipicamente quando la causa di scioglimento insorge in presenza di

crisi già irreversibile. Di conseguenza, il patrimonio netto viene valutato con configurazione di capitale di liquidazione. Il quadrante I è l'unico contemplato dal metodo dei netti patrimoniali con configurazione solamente di capitale di liquidazione.

Il quadrante II identifica quelle situazioni, molto rare, nelle quali la causa di scioglimento ($t1$) si verifica in un'azienda che già versa in una condizione di crisi irreversibile. A differenza del quadrante I, tuttavia, alla data dell'effettiva liquidazione o fallimento ($t2$), l'azienda recupera il *going concern* e la crisi risulta essere reversibile. Tale situazione può teoricamente verificarsi quando, fra $t1$ e $t2$, vi siano dei mutamenti di mercato particolarmente favorevoli all'azienda.

Ricadono nel quadrante III quelle situazioni, già contemplate da studi precedenti (Liberatore e Titi, 2020), nelle quali la Società viene effettivamente ceduta in continuità aziendale a $t2$ e sarebbe stata ragionevolmente ceduta in continuità anche a $t1$. Questa casistica potrebbe verificarsi nel caso di un periodo di gestione non conservativa particolarmente ridotto, che non compromette la possibilità di liquidare l'azienda in continuità.

Le casistiche che rientrano nel quadrante IV, già oggetto di analisi tramite l'esemplificazione numerica, sono senza dubbio quelle di maggiore interesse. Il paragrafo successivo discute, relativamente a tali fattispecie, i vincoli all'applicabilità del metodo dei netti patrimoniali con capitale economico.

4.3. Limiti all'utilizzo del metodo, con specifico riferimento alle casistiche di cui al quadrante IV.

4.3.1. Oneri probatori.

Il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico richiede degli oneri probatori più pregnanti rispetto alla versione generalmente utilizzata, basata sul capitale di liquidazione.

Procediamo con ordine.

L'azione di cui all'art. 2486 c.c. rappresenta una specificazione delle azioni di cui agli artt. da 2392 a 2395 e di cui all'art. 2476 c.c. (Basso, 2007). Rappresenta, in altre parole, in un rapporto di specie a genere e a seconda di chi la eserciti, una forma delle azioni appena ricordate. Tant'è che vi è addirittura chi ne ha sostenuto l'inutilità, affermandone il carattere pleonastico rispetto alle altre azioni (si veda Rossi, 2005).

In quanto *species*, l'azione di cui all'art. 2486 c.c. assume la natura dell'azione a cui è, di volta in volta, riconducibile.

Ciò significa che, se viene esercitata dalla società, assume natura contrattuale; se viene esercitata dai creditori o dai terzi, assume natura extracontrattuale. Con le note differenze rispetto all'onere della prova (se l'azione

ha natura contrattuale, l'attore deve dimostrare soltanto l'inadempimento e il pregiudizio patrimoniale sofferto, mentre incombe sul convenuto l'onere di dimostrare che l'inadempimento è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile; se, invece, l'azione ha natura extracontrattuale, l'attore deve provare non solo l'imputabilità, il nesso causale e il danno, ma anche la colpa o il dolo del convenuto), alla misura del danno risarcibile (se ha natura contrattuale, il danno risarcibile si estende solo fino ai danni prevedibili al tempo in cui è nata l'obbligazione, salvo che l'inadempimento o il ritardo dell'adempimento derivino dal dolo del debitore; se ha natura extracontrattuale, il danno risarcibile non soffre tale limite, dal momento che l'art. 2056 c.c. non richiama l'art. 1225 c.c.) e al termine di prescrizione (se ha natura contrattuale, decennale. Anche se, in realtà, l'art. 2393, co. 4, c.c. prevede che l'azione possa essere esercitata entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica. Inoltre, in termini più generali, cioè oltre la disciplina della s.p.a., l'art. 2941, n. 7, c.c. prevede che rimanga sospeso il termine di prescrizione tra le persone giuridiche e i loro amministratori, finché sono in carica, per le azioni di responsabilità e l'art. 2949 c.c. stabilisce che si prescrivano in cinque anni i diritti che derivano dai rapporti sociali; se ha natura extracontrattuale, quinquennale. La differenza più profonda potrebbe rinvenirsi nella decorrenza, dal momento che, se contrattuale, operano le norme sopra ricordate contenute negli artt. 2393 e 2941, se, invece, extracontrattuale, opera solo la disposizione — applicabile anche in ambito contrattuale — di cui all'art. 2935 c.c., secondo cui la prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere).

Tali differenze si affievoliscono o, comunque, perdono d'importanza in sede fallimentare, dal momento che l'azione attribuita dall'art. 146 l.f. (nonché dall'art. 255 del D.Lgs. n. 14/2019) al curatore viene ritenuta imprescindibilmente unitaria ⁽⁹⁾.

Inoltre, l'individuazione della natura dell'azione (o, meglio, delle azioni) esercitabili *ex art.* 2486 c.c. (e, di conseguenza, l'individuazione del soggetto su cui incombe l'onere della prova) ha perso, almeno sotto il profilo della prova del *quantum* del danno, importanza a seguito dell'introduzione, ad opera del D.Lgs. n. 14/2019, del terzo comma dell'art. 2486 c.c.. Tale norma, infatti, ferma la necessità di provare — con onere a carico, in base al tipo di azione, ora dell'attore ora del convenuto — la presenza di condotte antiggiuridiche (cioè di atti non conservativi) e il nesso di causalità col danno, ha posto la presunzione che il danno risarcibile sia pari alla differenza tra il patrimonio

⁽⁹⁾ Si veda, fra le molte, la sentenza della Corte di Cassazione del 21 luglio 2010, n. 17121, secondo cui "l'azione di responsabilità esercitata dal curatore del fallimento ai sensi della L. Fall., art. 146, ha natura contrattuale e carattere unitario ed inscindibile, risultando frutto della confluenza in un unico rimedio delle due diverse azioni di cui agli artt. 2393 e 2394 c.c."

netto alla data in cui l'amministratore è cessato dalla carica e il patrimonio netto alla data in cui si è verificata una causa di scioglimento ⁽¹⁰⁾.

Ciò esposto in termini generali, la prima condizione necessaria (ma non sufficiente) per l'utilizzo del metodo di cui trattasi (netti patrimoniali con la configurazione di capitale economico) consiste nella dimostrazione che, all'insorgere della causa di scioglimento (*t1*), l'azienda sarebbe stata ragionevolmente ceduta in continuità aziendale. È quindi necessario provare l'assenza di una situazione di crisi oppure la reversibilità della stessa. In altre parole, affinché venga applicato il metodo dei netti patrimoniali con configurazione di capitale economico, occorre che la parte su cui incombe l'onere di provare il pregiudizio patrimoniale sofferto e che abbia interesse a far emergere il maggior danno individuabile mediante tale metodo, si faccia carico di dimostrare che ne sussistano le condizioni per l'applicabilità.

A tale fine, possono risultare utili documenti come, ad esempio, piani industriali approvati dall'organo amministrativo in un'epoca prossima a *t1* dai quali è desumibile la continuità dell'azienda o del ramo d'azienda oppure manifestazioni di interesse all'acquisto dell'azienda o di un ramo d'azienda da parte di soggetti terzi. Si potrà inoltre analizzare qualsiasi altro elemento che possa provare la reversibilità della crisi e la continuità aziendale ⁽¹¹⁾.

Si noti che la prospettiva di analisi dovrà necessariamente essere *ex ante*, ovvero si potranno utilizzare quegli elementi conoscibili dall'azienda e, in generale, dal mercato, a *t1*.

4.3.2. Le attività dello stimatore.

Un elemento critico sul quale vale la pena soffermarsi riguarda le modalità di stima del capitale economico a *t1* e, più in generale, le attività e i compiti dell'esperto stimatore, che presentano diversi profili di complessità.

Infatti, fermi gli oneri probatori incombenti sulle parti e nel rispetto del quesito di volta in volta formulato dal Giudice, in primo luogo lo stimatore

⁽¹⁰⁾ Se, invece, è stata aperta una procedura concorsuale e mancano le scritture contabili o se, a causa dell'irregolarità delle stesse o per altre ragioni, i netti patrimoniali non possono essere determinati, il danno è liquidato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura. Sull'introduzione di tale comma, si vedano DE ACUTIS (2020), p. 3083, secondo cui il comma 3 introdurrebbe un'inversione dell'onere della prova sul *quantum* e la Relazione al D.Lgs. n. 14/2019, la quale, a proposito dell'art. 377, afferma che "la norma si fa carico di risolvere, anche in funzione deflattiva, il contrasto giurisprudenziale esistente in materia e obiettiva difficoltà di quantificare il danno in tutti i casi, nella pratica molto frequenti, in cui mancano le scritture contabili o le stesse sono state tenute in modo irregolare". In realtà, sembra che tale presunzione sia pensata per il caso in cui l'azione *ex art.* 2486 c.c. venga esercitata dalla società, dal momento che, nel caso in cui l'azione venga esercitata da un creditore o dal terzo, il danno sarà limitato all'ammontare del credito (o, comunque, del diritto) la cui possibilità di soddisfazione è svanita a causa della perdita patrimoniale. In ogni caso, indipendentemente da chi sia l'attore, la norma ammette la prova contraria.

⁽¹¹⁾ Si vedano, in proposito, i *Principi per la redazione dei piani di risanamento* (Settembre 2017) pubblicati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

dovrà valutare, *ex ante*, l'effettiva possibilità, a *t1*, di cedere l'azienda in continuità aziendale.

In secondo luogo, dovrà valutare la prova del nesso di causalità esistente fra la condotta dell'amministratore e la perdita dell'opzione di cessione dell'azienda in continuità. L'Attore dovrebbe quindi farsi carico di provare che il decadimento delle condizioni di equilibrio economico e finanziario, che ha portato all'irreversibilità della crisi, è avvenuto durante il periodo di gestione non conservativa. In altre parole, l'attore dovrebbe dimostrare che le criticità che rendono l'azienda cedibile in maniera atomistica a *t2* non erano presenti a *t1* e che sono sorte proprio durante il periodo di gestione non conservativa.

In terzo luogo, lo stimatore dovrà procedere alla valutazione del capitale economico dell'azienda o del ramo d'azienda, sulla base delle informazioni a disposizione dell'azienda e del mercato, in un'ottica *ex ante*. Lo stimatore potrà utilizzare i modelli di valutazione delle aziende in crisi sviluppati negli anni dagli studi di economia aziendale.

Da ultimo, lo stimatore dovrà tenere conto del fatto che la liquidazione dell'azienda in continuità aziendale sarebbe avvenuta in ottica forzata, quindi il curatore fallimentare o il liquidatore avrebbe avuto verosimilmente un potere contrattuale inferiore rispetto a quello di un qualsiasi altro soggetto. Il minor valore ragionevolmente conseguibile a causa della vendita forzata e della falcidia fallimentare non deve gravare sull'amministratore, per il semplice fatto che tale minor potere contrattuale avrebbe caratterizzato il realizzo del patrimonio aziendale anche in caso di condotta diligente da parte di quest'ultimo.

I metodi di stima delle aziende in crisi già richiamati restituiscono un valore di mercato o valore intrinseco dell'azienda o del ramo d'azienda e non tengono conto della prospettiva di cessione forzata. Ebbene, si dovrà tenere conto di tale minor valore realizzabile, che rappresenta una divaricazione fra *valore* dell'azienda derivante dall'analisi dei fondamentali e presumibile *prezzo* di vendita della stessa.

5. Conclusioni.

Il presente contributo ripercorre l'evoluzione dei metodi di stima del danno per indebita prosecuzione dell'attività sociale dopo l'insorgere di una causa di scioglimento e propone un'applicazione più ampia del metodo dei netti patrimoniali, che sia in grado di riflettere appieno il pregiudizio subito dal patrimonio sociale per via dell'inerzia dell'amministratore.

Tale metodo trova utile applicazione soprattutto in quelle situazioni in cui, all'insorgere della causa di scioglimento, era configurabile una cessione in continuità del complesso aziendale, poi venuta meno a causa della gestione non conservativa.

La recente riforma delle procedure della crisi e dell'insolvenza (D.Lgs.

14/2019) ha conferito particolare rilevanza ad un concetto già ben consolidato nell'ambito degli studi di economia aziendale: le situazioni di crisi che non vengono tempestivamente affrontate subiscono un processo degenerativo che può sfociare nell'insolvenza irreversibile.

Il metodo proposto si adatta meglio a tale maggiore attenzione verso la tempestiva rilevazione della crisi d'impresa.

Bibliografia

- ARATARI F., IANNACCONI L., *Le responsabilità degli amministratori di società di capitali e la determinazione del danno*, UTET Giuridica, 2013.
- BASSO A., *Commento all'art. 286 c.c.*, in Fauceglia G. e Schiano di Pepe G., "Codice Commentato delle s.p.a.", Torino, 2007.
- CONFORTI C., *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, 2012.
- DE ACUTIS M., *Commento all'art. 2486 c.c.*, in Cian, G. (a cura di) "Commentario breve al codice civile", Padova, 2020, XIV ediz.
- GARZELLA S., FIORENTINO R., CORVINO A., *Le valutazioni di cessione d'azienda o di rami d'azienda*, La valutazione delle aziende in crisi, Giuffrè Editore, 2014.
- LIBERATORE G., TITI E., *Principi di valutazione aziendale: i criteri di valutazione d'azienda a supporto della stima dei danni societari a carico di amministratori e sindaci*, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1/2020.
- MAMBRIANI A., *La prova del danno nelle azioni di responsabilità esercitate dal curatore fallimentare ex art. 146 L.F.*, ODCEC Milano, 2012.
- ONESTI T., ROMANO M., *Le problematiche valutative delle aziende in crisi*, La valutazione delle aziende in crisi, Giuffrè Editore, 2015.
- PASQUARIELLO C., *Commento all'art. 2486 c.c.*, in Maffei Alberti A., "Commentario breve al diritto delle società", Padova, 2017, IV ediz.
- PENTA A., *La quantificazione del danno nelle azioni di responsabilità: le operazioni compiute dopo il verificarsi di una causa di scioglimento*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 1/2006.
- ROSSI A., "Art. 2486 (Poteri degli amministratori)", in Maffei Alberti A. (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, CEDAM, 2005.
- RUTIGLIANO M., FACCINCANI L., *La stima del danno nelle azioni di responsabilità per illegittima prosecuzione dell'attività sociale in seguito alla perdita del capitale: Una diversa proposta metodologica*, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3/2013.
- TURI C., ZANETTE S., *Responsabilità degli amministratori: la quantificazione del danno nel nuovo Codice della Crisi*, Norme e Tributi Mese, Il Sole24 Ore, 10/2019.
- VERNA G., *Misurazione del danno patito dai creditori per la continuazione dell'impresa in perdita ed applicazione di corretti principi contabili*, in *Diritto fallimentare*, 2016.
- ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Giuffrè 1956.