

Giuseppe Verna

---

**PERDITA DEL CAPITALE E  
PERDITA DI CONTINUITÀ  
AZIENDALE: UN'IMPROVIDA  
EQUIPOLLENZA**

---

Estratto

**Società di capitali - Accertamento della prospettiva di continuità aziendale - Bilancio di liquidazione - Non necessità.**

(Codice civile, art. 2423 *bis*).

**Società di capitali - Fallimento - Azione di responsabilità del curatore nei confronti degli amministratori - Accertamento di situazione critica finanziaria ed economica - Monitoraggio contabile mensile - Necessità.**

(Codice civile, artt. 2393, 2423 *bis*).

**Società di capitali - Fallimento - Azione di responsabilità del curatore nei confronti degli amministratori - Perdita del capitale parzialmente recuperata nell'esercizio successivo - Individuazione e liquidazione del danno risarcibile - Esclusione.**

(Codice civile, art. 2393, 2447; legge fallimentare, art. 146).

*Non è necessario apportare rettifiche di liquidazione al bilancio se, alla data di approvazione, non è emersa la perdita di ogni prospettiva di continuità aziendale. (1)*

*Quando la situazione è critica dal punto di vista finanziario (necessità di interventi esterni per finanziare il Gruppo) ed economico (necessità di recuperare redditività), la normale diligenza richiede un continuo monitoraggio dell'andamento della gestione con la predisposizione di puntuali situazioni periodiche per verificare mese per mese la sussistenza del presupposto della continuità aziendale. (2)*

*Non si configura danno risarcibile derivante dalla condotta di amministratori e sindaci, omissiva in ordine al rilievo della perdita del capitale sociale, posto che il patrimonio netto negativo al termine dell'esercizio, pur mantenendosi negativo, è migliorato al termine dell'esercizio successivo per effetto di operazioni di ricapitalizzazione effettuate dalle società controllanti. (3)*

(*omissis*). — All'esito di tale contraddittorio e di tale istruttoria, reputa il Tribunale che la domanda dell'attore non possa essere accolta, per i dirimenti rilievi:

➤ della condivisibilità delle conclusioni cui è pervenuto il CTU:

— sia quanto alla perdita del capitale sociale di H. SPA (non già, come sostenuto dal FALLIMENTO, al 31.12.2002 ma) alla data del 31.10.2003,

— sia quanto alla non configurabilità, per il periodo successivo, di una differenza di netti patrimoniali negativa riconducibile alla condotta dei convenuti,

➤ e, in ogni caso, della non univocità della ricostruzione di negligenza dei convenuti svolta dal FALLIMENTO a fronte appunto di rilievi tecnici quali quelli del CTU, comunque deponenti nel senso della non arbitrarietà delle valutazioni dei convenuti quanto alla sussistenza di presupposti di continuità aziendale alla data di redazione del bilancio al 31.12.2002, ...

Riguardo ai rilievi come sopra qualificati dirimenti, va innanzitutto considerato che, secondo la relazione finale depositata dal CTU il 17.3.2017:

A. quanto alla prima parte del primo quesito rispetto all'esercizio 2002<sup>1</sup>, dagli accertamenti peritali non è emersa la necessità di apportare al bilancio al 31.12.2002 della fallita alcuna rettifica c.d. di funzionamento, vale a dire alcuna rettifica delle poste in ipotesi di continuità aziendale, in particolare quanto alla posta relativa alle *Immobilizzazioni finanziarie*,

• nella quale l'iscrizione del valore delle partecipazioni — rispettivamente al 100% e al 99,9% — in B. SRL e in C. SRL per euro 618.000 e per euro 784.893 risulta corrispondente ai principi contabili, tenuto conto della presenza nei bilanci delle partecipate di beni/immobilizzazioni materiali con valori correnti superiori a quelli contabili;

1. Per comodità di lettura si riporta qui il primo quesito: “*la corrispondenza alle risultanze contabili e documentali della prospettazione del FALLIMENTO attore secondo la quale la redazione dei bilanci al 31.12.2002 e al 31.12.2003 della spa H. richiederebbe rettifiche “di funzionamento” — in particolare relative alle poste concernenti le partecipazioni in B. e C. e i crediti infra-gruppo — nonché rettifiche “di liquidazione”, essendo già carente nel 2002 per la spa ogni prospettiva di continuità aziendale*”.

B. quanto alla seconda parte del primo quesito sempre rispetto all’esercizio 2002, dagli accertamenti peritali relativi ai c.d. indicatori di rischio di continuità aziendale non è emersa, alla data di approvazione del bilancio al 31.12.2002 nell’aprile 2003, la perdita di ogni prospettiva di continuità aziendale, perdita che avrebbe comportato la necessità di apportare al bilancio al 31.12.2002 rettifiche di liquidazione, in particolare:

- quanto agli indicatori finanziari, dalla “*situazione di assenza di ragionevoli presupposti di continuità aziendale*”

- accertata da K. SPA nella sua Relazione di revisione al bilancio al 31.12.2002 di F.P. SPA, controllante indiretta di H. SPA, non potendo trarsi automaticamente la conseguenza della perdita della continuità aziendale anche per H. SPA,

- data la struttura del gruppo, facente interamente capo a F.P. SPA per tre divisioni, e dato l’inserimento di H. SPA nella divisione *luxury*, facente capo alla controllante diretta C. H. SPA ed a sua volta suddivisa nel comparto abbigliamento di cui faceva parte H. SPA e nel comparto calzature,

ma dovendosi invece constatare che, per quanto riguarda H. SPA, “*la struttura patrimoniale, sempre al 31.12.2002, risulta essere equilibrata, con un capitale circolante netto ampiamente positivo pari ad Euro 2,6 milioni, un indebitamento bancario netto in conto corrente (pari a circa Euro 0,4 milioni) adeguatamente coperto dai fidi in essere e un finanziamento bancario a medio termine (scadenza 30.9.2009) ottenuto a inizio ottobre 2002 a copertura delle attività a medio/lungo termine*”, evidenziandosi poi

- “*la positività al 31.12.2002 del complesso degli indicatori finanziari con la presenza di un flusso di cassa complessivo dell’esercizio positivo per circa Euro 1,2 milioni e di un flusso di cassa generato dalla gestione reddituale positivo di Euro 5,2 milioni. Tali informazioni si possono ricavare dal rendiconto finanziario della H. contenuto nel bilancio 2002*”,

nonché, quanto ai risultati della C. H. SPA, che

- “*in merito allo specifico settore abbigliamento il cash flow passa da un valore negativo del 2001 pari a (15.574) ad uno positivo del 2002 pari ad Euro 4.842*”;

- quanto agli indicatori gestionali, analogamente, gli indici di equilibrio, pur ben evidenziati dal CTU, essendo controbilanciati dalla discontinuità tra la situazione di H. SPA “*ante 2011 e quindi ante acquisizione da parte di F.P. SPA e quella successiva*”, nella quale “*era in atto un piano di rilancio del GRUPPO C.*”, fondato sul piano industriale “*Progetto Flipper*”, risultato già predisposto ed approvato dalla capogruppo F.P. SPA alla data di redazione del bilancio H. SPA 2002,

- piano che il CTU ha valutato nel suo insieme coerente “*rispetto all’andamento storico del Gruppo*” così come “*rispetto alle variabili finanziarie in esso contenute*”,

- il fatturato del primo trimestre 2003 confermando poi “*risultati in linea con il Piano*”; in definitiva così riassumendo il CTU le sue conclusioni quanto ai punti A. e B. sopra evidenziati:

“*Ritengo a questo punto opportuno schematizzare in punti quanto è emerso dalla mia indagine circa il presupposto della continuità aziendale di H. al momento dell’approvazione del bilancio al 31.12.2002.*”

*Innanzitutto, se si analizza la H. quale entità stand-alone, dal bilancio al 31.12.2002 emerge che:*

- non vi sono da apportare rettifiche di funzionamento alle voci di bilancio;*
- grazie alle ricapitalizzazioni effettuate dalla controllante C. H. S.p.A. nel corso del*

2002, pari ad Euro 6,8 milioni (copertura perdite 2001 per Euro 2,8 e versamento in conto capitale a fine 2002 di Euro 4 milioni), il patrimonio netto della Società risultava positivo per Euro 1,7 milioni nonostante le perdite subite;

iii. i ricavi pari a Euro 32,4 milioni erano in linea con l'anno precedente (Euro 33,3 milioni nel 2001), con una sola marginale riduzione del risultato operativo da Euro 0,1 a Euro -0,5);

iv. le perdite dell'esercizio 2002, complessivamente pari a Euro 4,6 milioni, erano principalmente riconducibili ad un evento straordinario quale la svalutazione della partecipazione in B., a seguito della scelta gestionale di chiudere il sito produttivo;

v. nel complesso, gli indicatori finanziari non erano negativi. Il capitale circolante netto complessivo era positivo di Euro 2,6 milioni. Il flusso di cassa dell'esercizio era risultato positivo per circa 1,2 milioni;

vi. l'esercizio 2002 era il primo esercizio completo di H. dopo l'acquisizione del Gruppo C. da parte di F.P. S.p.A ed era stato predisposto un piano che mirava alla ripresa della redditività. In relazione al progetto di ristrutturazione nel bilancio 2001 era stato accantonato uno specifico fondo pari a 1,9 milioni di Euro che era stato utilizzato nel 2002 in modo assolutamente marginale per Euro 30 mila nel 2002;

vii. Il fatturato del 1° trimestre 2003 confermava risultati in linea con il Piano predisposto.

Una volta sottolineati tutti questi aspetti positivi della H. non va dimenticato che H. in realtà non era una entità autonoma. Infatti H. era il braccio operativo del Gruppo C. in quanto delegato alla produzione di abbigliamento a marchio C. e C.G.S. era la società che acquistava da H. e procedeva alla commercializzazione del prodotto abbigliamento. H. e C.G.S. erano entrambe controllate da C. H. S.p.A. a sua volta era controllata dalla F.P. S.p.A. La situazione di tensione finanziaria del Gruppo F.P. certamente aveva conseguenze sul sottogruppo C..

Ciò nonostante, va evidenziato che al 31.12.2002 non si era manifestata alcuna difficoltà da parte di H. ad incassare i crediti vantati nei confronti della CGS; basti ricordare che H. nel bilancio al 31.12.2001 vantava crediti nei confronti della CGS per Euro 8.864.078, che i ricavi per vendite effettuate alla stessa CGS nel 2002 erano pari ad Euro 28.59.000 e che il bilancio al 31.12.2002 chiudeva con un credito di H. nei confronti di CGS di Euro 1.971.848.

Quanto poi alla necessità di supportare finanziariamente il Piano 2003-2007 grazie a cui il Gruppo C. e quindi H. contava di recuperare redditività, si evidenzia che tale piano prevedeva soprattutto la necessità di finanziare un incremento del capitale circolante netto legato all'aumento del fatturato e quindi richiedeva il ricorso a debiti finanziari di breve termine nella forma dell'autoliquidante dell'anticipo su fatture e della cartolarizzazione. Si ricorda, comunque, che i fondamentali interventi di ottenimento di nuove linee di credito e di cartolarizzazione dei crediti commerciali, trovano al momento dell'approvazione del bilancio 2002 (aprile 2003) piena conferma nei segnali positivi riscontrabili dall'andamento delle trattive in corso con i vari istituti di credito coinvolti nelle richiamate operazioni previste nel piano, istituti che avevano condiviso le linee guida del piano stesso e che avevano già espresso una manifestazione di assenso di massima.

Si ritiene quindi, nonostante la situazione di tensione finanziaria che colpisce il Gruppo C. e più in generale il Gruppo F. e nonostante i risultati negativi conseguiti da H. negli ultimi esercizi, che non si possa parlare per i motivi sopra esposti di una situazione di crisi irreversibile. Certamente la situazione era critica dal punto di vista finanziario (necessità di interventi esterni per finanziare il Gruppo) e dal punto di vista economico (necessità di recuperare redditività mediante la realizzazione del piano) e quindi la normale diligenza avrebbe richiesto un continuo monitoraggio dell'andamento della gestione del 2003, con la predisposizione di puntuali situazioni periodiche per verificare mese dopo mese la sussistenza del presupposto della continuità aziendale”.

A fronte di tale motivata analisi e di tali congrue conclusioni del CTU, la difesa del FALLIMENTO ha svolto considerazioni critiche relative a singoli passaggi delle valutazioni del CTU, considerazioni che, ..., non paiono al Tribunale di per sé in grado di elidere quanto

emerge dal complessivo tenore dell'analisi peritale sul punto, vale a dire la non arbitrarietà della valutazione riferibile ai convenuti quanto alla redazione del bilancio al 31.12.2002 secondo criteri di continuità aziendale e, dunque, secondo criteri che comportavano la indicazione di un patrimonio netto positivo legittimante la prosecuzione dell'attività imprenditoriale.

In altre parole proprio la ricorrenza — puntualmente illustrata dal CTU — di elementi significativi nel senso del carattere non irreversibile della situazione di crisi di H. SPA al termine dell'esercizio 2002 rappresenta — ad avviso del Tribunale — un ostacolo insuperabile alla configurazione della condotta gestoria in discussione quale arbitraria e, in definitiva negligente: la opinabilità delle valutazioni del CTU, pur se efficacemente sottolineata dalla difesa dell'attore, non pare al Tribunale possa comunque portare a un giudizio — condotto secondo criteri *ex ante* — di responsabilità nei confronti dei convenuti, la cui scelta di prosecuzione dell'attività va in definitiva ricondotta al merito gestorio, che è appunto ambito di apprezzamento secondo criteri di diligenza informata dei rischi imprenditoriali,

- apprezzamento che, nel caso di specie, non risulta — alla luce degli elementi forniti dal CTU — essersi risolto in un azzardo ma, piuttosto, in una valutazione delle possibilità di sopravvivenza dell'impresa fondate su dati storici e prospettici non evanescenti,

- sì che, in sostanza, alla ricostruzione del FALLIMENTO, ... per la quale, *ex ante*, la prosecuzione dell'attività aziendale ben avrebbe potuto portare al superamento della crisi, ben può contrapporsi una diversa ricostruzione.

Le considerazioni che precedono, ad avviso del Tribunale, sono di per sé dirimenti rispetto al tenore delle singole censure del FALLIMENTO all'elaborato peritale, l'oggetto della discussione

- non vertendo tanto sulla validità del bilancio al 31.12.2002 (e, quindi, sulla individuazione della sua formulazione "corretta")

- quanto sulla configurabilità di colpa (e di conseguente responsabilità) degli amministratori nella scelta gestoria di prosecuzione dell'attività in una data situazione patrimoniale, finanziaria e gestionale dell'ente,

- scelta che, alla luce degli elementi illustrati dal CTU, non può essere definita come disinformata e di per sé negligente ma solo come opinabile.

Ciò posto, quanto alla questione nodale della persistenza della continuità aziendale della SPA al 31.12.2002, sono poi da condividere anche le conclusioni del CTU quanto:

- > agli sviluppi della situazione di H. SPA nell'esercizio 2003, al termine del quale i dati essenziali del conto economico sono nettamente indicativi del fallimento del piano di rilancio e, dunque, del venir meno del presupposto della continuità aziendale, con la conseguente necessità di rettifiche del bilancio in un'ottica di liquidazione, rettifiche determinanti l'emergere di una perdita di euro 10.710.086 e la configurazione di patrimonio netto negativo per euro 9.017.772;

- > all'analogha necessità di rettifica in ottica liquidatoria

anche del bilancio al 31.12.2014, rettifiche determinanti l'emergere di una perdita di euro 12.819.886 e la configurazione di un patrimonio netto negativo per euro 5.573.711;

conclusioni da cui deriva poi non un aggravamento della negatività del patrimonio tra i due esercizi ma un miglioramento, posto che, *"nonostante la perdita dell'esercizio rettificata di Euro 12.819.886, il patrimonio netto rettificato del 2004 rispetto a quello del 2003 è migliorato di Euro 3.444.061 (passando da — Euro 9.017.772 a — Euro 5.573.711) proprio per effetto delle operazioni di ricapitalizzazione effettuate dalle società controllanti di H. nel corso del 2004 per complessivi Euro 16.263.946"*, operazioni di ricapitalizzazione la cui rilevanza nel caso di specie risulta dunque fondamentale quanto ad escludere la configurabilità di danno risarcibile derivante dalla condotta dei convenuti omissiva in ordine al rilievo della perdita del capitale sociale al termine dell'esercizio 2003 e durante l'esercizio 2004 e in ordine alle conseguenti doverose iniziative gestorie, adottate solo con il deposito della domanda di ammissione al concordato preventivo il 31.1.2005.

Va ora affrontata l'altra questione nodale riguardante il momento della emersione, nel corso dell'esercizio 2003, della sopravvenuta carenza dei presupposti di continuità aziendale, emersione che il CTU:

□ nella sua relazione ha motivatamente riferito al momento della conoscenza dei risultati del terzo trimestre dell'esercizio 2003 e quindi al 31.10.2003,

• posta l'analisi dei mastri contabili dai quali risulta ricostruibile un ammontare dei ricavi dalle vendite denotante *"l'andamento del primo trimestre 2003 in linea con il piano, un rallentamento nel secondo trimestre ed un crollo nel terzo trimestre"*, il rallentamento del secondo trimestre non apparendo univoco data la stagionalità specifica delle vendite di H. SPA;

➤ mentre poi nelle note integrative depositate il 31.10.2017 in vista dell'udienza collegiale e a fronte dei rilievi difensivi conclusionali dell'attore, ha ipotizzato potesse essere riferito già al momento della conoscenza dei risultati del secondo trimestre e quindi all'1.8.2003,

in entrambi i casi il CTU avendo poi concluso, comunque, per la non configurabilità di aggravio della negatività del patrimonio di H. SPA nel periodo rilevante (31.10.2003/31.12.2003 ovvero 1.8.2003/31.12.2003), il miglioramento patrimoniale verificatosi nel 2004 e di cui si è già detto sopra essendo di dimensioni tali da assorbire comunque il deficit patrimoniale di periodo.

L'attore ha criticato tali conclusioni del CTU:

(omissis)

➤ censurando specificatamente il metodo utilizzato per individuare *"l'effettiva diminuzione patrimoniale della società conseguente alla prosecuzione dell'attività nei due ultimi mesi del 2003"*,

• metodo consistito, data l'assenza di specifica situazione patrimoniale al 31.10.2003, nel determinare la perdita verificatasi nei due ultimi mesi dell'anno, depurando la perdita complessiva dell'esercizio 2003 emergente dal bilancio non riclassificato *"da poste di carattere straordinario e non ricorrenti, degli ammortamenti e di quei costi"* comunque da calcolare anche in fase di liquidazione e quindi utilizzando due diversi metodi per imputare agli ultimi due mesi del 2003 la parte della perdita complessiva — come sopra determinata in euro 4.654.665 — ad essi relativa;

in particolare tale metodo contrastando con il c.d. metodo dei netti patrimoniali e finendo per confondere valori economici e valori patrimoniali nonché per considerare per due volte la copertura delle perdite effettuata nel 2014.

A tale specifica censura dell'attore il CTU ha peraltro efficacemente replicato nelle note depositate il 31.10.2017 sottolineando in particolare:

➤ di aver applicato correttamente il c.d. metodo dei patrimoni netti quanto al calcolo della differenza tra i patrimoni netti dal 31.12.2003 al 31.12.2004,

➤ e di essere poi ricorso alla determinazione della perdita mensile per gli ultimi due mesi del 2003 (e, nelle stesse note, in via di ipotesi, per gli ultimi cinque mesi) in assenza di specifiche situazioni patrimoniali di periodo, non redigibili sulla base dei *"saldo delle semplici schede contabili al 31.10.2003 senza scritture di rettifica ed assestamento (ad esempio valutazione al 31.10.2003 del magazzino)"*,

➤ nessuna contraddizione ricorrendo poi quanto alla individuazione della perdita complessiva del 2003 (per la sua imputazione pro-quota mensile) in euro 4.654.665 a fronte di un patrimonio netto negativo (rettificato) al 31.12.2003 pari a 9.017.772, posto che *"la perdita di esercizio è solo una componente dello stock del patrimonio netto rettificato"*;

replica che il Tribunale reputa condivisibile in quanto di per sé aderente alla peculiarità della specifica situazione oggetto di esame, nella quale la ricostruzione del CTU, data da un lato la sopravvenienza della carenza dei presupposti di continuità aziendale in corso di esercizio e d'altro lato l'assenza di dati necessari al fine della redazione di situazioni di periodo univoche, si è dovuta svolgere secondo gli unici dati disponibili, secondo un metodo che non appare inficiato da contraddizioni logiche,

• e ciò tanto più che i rilievi dell'attore, anche in sede di discussione orale all'udienza del 30.11.2017, hanno fatto richiamo all'elaborato 28.2.2017 del CTP, le cui conclusioni divergono da quelle del CTU,

□ non tanto in via di critica al metodo di calcolo dell'aggravio patrimoniale nel periodo 31.10.2003/31.12.2003,

quanto in via di ricostruzione della emersione della carenza dei presupposti di continuità aziendale in epoca anticipata rispetto a quanto ritenuto dal CTU e precisamente nell'aprile o — in senso prudenzialmente più favorevole ai convenuti — nel maggio 2003, con ciò tornandosi alla questione già più sopra esaminata.

Per quanto fin qui detto reputa dunque conclusivamente il Tribunale che la domanda dell'attore debba essere rigettata nei confronti di tutti i convenuti, ...

con assorbimento:

(*omissis*) di ogni altra questione discussa tra le parti.

Quanto alle spese del giudizio le stesse, ad avviso del Tribunale, possono essere interamente compensate tra tutte le parti, in ragione della peculiarità della vicenda, nella quale solo lo svolgimento di specifica e complessa CTU tecnica ha potuto chiarire, in presenza di dati documentali di per sé non univoci, lo sviluppo della vicenda e nella quale, quindi, l'iniziativa giudiziaria del FALLIMENTO non può essere ritenuta ingiustificatamente promossa”.

(*omissis*)

---

### (1-3) Perdita del capitale e perdita di continuità aziendale: un'improvvida equipollenza.

SOMMARIO: 1. Criteri utilizzati nell'ambito del risarcimento dei danni chiesti agli amministratori che avrebbero continuato l'ordinario esercizio dell'impresa dopo la perdita del capitale. — 2. Gli incrementi del patrimonio netto negativo, utilizzando situazioni contabili infrannuali per misurare il danno causato dagli amministratori. — 3. La perdita del capitale e l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale quali cause di scioglimento della società; il presupposto della continuità aziendale. — 4. Osservazioni conclusive.

1. *Criteri utilizzati nell'ambito del risarcimento dei danni chiesti agli amministratori che avrebbero continuato l'ordinario esercizio dell'impresa dopo la perdita del capitale.* — La sentenza che si annota si snoda attraverso un complesso percorso espositivo che evidenzia il particolare impegno del collegio ambrosiano nell'affrontare, in sede di accertamento di responsabilità gestorie, temi cruciali di *accounting* e di *auditing*.

La domanda sottoposta dal curatore fallimentare al Tribunale concerneva il risarcimento del danno procurato ai creditori concorsuali dagli amministratori, consenzienti i sindaci, dalla prosecuzione dell'attività sociale dopo la perdita del capitale, misurabile attraverso le perdite incrementalmente del patrimonio netto. La sentenza valorizza esaustivamente le risultanze dell'ordinata consulenza tecnica e costituisce un eclatante esempio di utilizzo delle affermazioni del consulente tecnico quale fonte di pressoché totale indirizzo della decisione del giudice.

Il Tribunale, infatti, aveva affidato al CTU l'incarico “di determinare la data della perdita del capitale sociale e di conseguente scioglimento della spa” e, a tal fine, di “verificare i risultati di esercizio al 31.12.2002, al 31.12.2003 e al 31.12.2004 alla luce delle rettifiche da apportare ai predetti” risultati.

Il Tribunale condivide le conclusioni cui era pervenuto il CTU, in quanto la perdita del capitale sociale della società poi fallita si sarebbe verificata il 31.10.2003. Secondo quanto riferisce il Tribunale, per il fallimento e il suo C.T., invece, la perdita del capitale sociale si era verificata il 31.12.2002, mentre, con riferimento alla “carenza dei presupposti di continuità aziendale”, questa sarebbe emersa “precisamente nell'aprile o — in senso prudenzialmente più favorevole ai convenuti — nel maggio 2003”.

Il Tribunale riporta anche un altro passo della relazione del CTU, là dove si afferma che “la situazione era critica dal punto di vista finanziario [...] e dal punto di vista economico [...] e quindi la normale diligenza avrebbe richiesto un continuo monitoraggio dell'andamento della gestione 2003, con la predisposizione di puntuali situazioni periodiche per verificare mese per mese la sussistenza del presupposto della continuità aziendale”.

Condivisibile per il Tribunale sono ulteriori conclusioni del CTU che individua la

“determinazione della perdita mensile per gli ultimi due mesi del 2003 (e, [...] in via di ipotesi, per gli ultimi cinque mesi), in assenza di specifiche situazioni patrimoniali di periodo, non redigibili sulla base dei saldi delle semplici schede contabili al 31.10.2013 senza scritture di rettifica ed assestamento (ad esempio valutazione al 31.10.2003 del magazzino) ... in euro 4.654.665”. Il Tribunale reputa condivisibile tale metodo di calcolo, “che non appare inficiato da contraddizioni logiche”, dell’aggravio patrimoniale nel periodo 31.10.2003/31.12.2003, “data l’assenza di dati necessari al fine di redazione di situazioni di periodo univoche”.

La sentenza riporta e fa ancora propria la CTU là dove si afferma che “la carenza dei presupposti della continuità aziendale” emerge dai risultati del terzo trimestre, la cui conoscenza viene riferita al 31.10.2003. Tuttavia, come riporta il Tribunale, il CTU ipotizza che il momento della conoscenza della carenza dei presupposti di continuità aziendale può riferirsi al momento della conoscenza dei risultati del 2° trimestre e quindi al 1° 8.2013.

Sempre secondo il Collegio giudicante e il CTU, “al termine dell’esercizio 2003 i dati essenziali del conto economico sono nettamente indicativi del fallimento del piano di rilancio e, dunque, il venire meno del presupposto della continuità aziendale [porta alla] conseguente necessità di rettifiche del bilancio [al 31.12.2003] in un’ottica di liquidazione ... rettifiche determinanti l’emergere di una perdita di euro 10.710.086,00 e la configurazione di un patrimonio netto negativo per euro 9.017.772,00”.

Il CTU conclude — sempre secondo quanto riportato dal Tribunale — “per la non configurabilità di aggravio della negatività del patrimonio di H. SPA nel periodo rilevante (31.10.2003/31.12.2003 ovvero 1.8.2003/31.12.2003), il miglioramento patrimoniale verificatosi nel 2004 ... essendo di dimensioni tali da assorbire comunque il deficit patrimoniale di periodo”. Infatti il bilancio al 31.12.2004, determinato con criteri di liquidazione, evidenzia un patrimonio netto negativo di € 5.573.711,00, con un miglioramento di € 3.444.061 <sup>(1)</sup>.

In sostanza e volendo riassumere il pensiero del Tribunale e del proprio CTU:

— la situazione finanziaria ed economica imponeva la redazione (che è mancata) di situazioni mensili per accertare la sussistenza dei presupposti di continuità aziendale;

— la perdita del capitale sociale emergeva al 31.10.2003;

— la perdita complessiva del 2003 di € 4.654.665, calcolata secondo criteri di valutazione di funzionamento <sup>(2)</sup>, andava riferita al periodo 31.10.2003-31.12.2003 e, in ipotesi, al periodo 1.8.2013-31.12.2013;

— la perdita dei presupposti di continuità aziendale, i quali erano presenti nell’aprile 2003, si era verificata il 30.9.2003 ed era conoscibile il 31.10.2003 e, in ipotesi, era sorta il 30.6.2003 e conoscibile il 1° agosto 2003;

— la perdita dei presupposti di continuità aziendale ha portato come conseguenza la redazione del bilancio al 31.12.2003 (non più con i criteri di funzionamento, bensì) con i criteri di liquidazione, con l’effetto di fare emergere la perdita di € 10.710.086 e un patrimonio netto negativo di € 9.017.772 <sup>(3)</sup>;

— non rileva la perdita del capitale dal 1° 8 al 31.12.2003 in quanto assorbita dal miglioramento del patrimonio netto nel 2004 pari ad € 3.444.061, calcolato con criteri di liquidazione.

Secondo il fallimento e il suo C.T., invece

— la perdita del capitale sociale si era verificata al 31.12.2002, con conseguente responsabilità dei convenuti, a seconda della durata del loro mandato, per le perdite incrementalmente del patrimonio netto dal 1° maggio 2003 al 31.12.2003, pari ad € 3.287.818 o € 2.876.818, come si legge nelle conclusioni riportate dal Tribunale;

— la perdita dei presupposti della continuità aziendale si era verificata al 30.4.2003 o, in ipotesi più favorevole ai convenuti, nel maggio 2003.

---

<sup>(1)</sup> 9.017.772 - 5.573.711 = 3.444.061.

<sup>(2)</sup> Gli unici applicabili nelle ipotesi di cui agli artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c.

<sup>(3)</sup> 10.710.086 - 9.017.772 = 1.692.314, ovvero importo pressoché coincidente con euro 1,7 milioni, riportato dal Collegio quale patrimonio netto al 31 dicembre 2002.

2. *Gli incrementi del patrimonio netto negativo, utilizzando situazioni contabili infrannuali per misurare il danno causato dagli amministratori.* — Quanto sopra esposto evidenzia l'utilizzo in chiave decisionale, nell'ambito di una domanda di determinazione del danno basata sul colpevole *incremento dei deficit patrimoniali*, di concetti quale *perdita del capitale sociale, perdita del presupposto o dei presupposti di continuità aziendale, passaggio da criteri di valutazione di funzionamento a criteri di liquidazione*, che meritano di essere approfonditi per individuarne il significato, la portata e quindi l'appropriato utilizzo nella determinazione del danno nelle ipotesi di illecita (o presunta tale) continuità dell'attività gestoria.

È sufficiente solo un cenno sull'adeguatezza del ben noto metodo dei decrementi patrimoniali (o degli incrementi della perdita di patrimonio netto) quale strumento tecnico-giuridico che misura il danno arrecato ai creditori dagli amministratori che continuano l'esercizio dell'impresa con un'azienda in cui si è perso interamente il capitale proprio <sup>(4)</sup>. D'altra parte, il tema generale della responsabilità degli amministratori (e di quella dipendente e concorrente dei sindaci) ha avuto soprattutto nell'ultimo decennio ampia trattazione, sia sotto l'aspetto della violazione dell'obbligo di "conservazione dell'integrità del patrimonio sociale" (art. 2394, comma 1, c.c.), *species del genus* concernente l'inadempimento dei "doveri imposti dalla legge [...] di agire con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze" (art. 2392, comma 1), sia con riferimento al suo esercizio da parte del curatore fallimentare <sup>(5)</sup>, cosicché ulteriori considerazioni presterebbero facilmente il fianco alla critica compendiata nel noto broccardo *nihil sub solem novum*.

L'ordinario evolversi di un'entità, quale è il complesso dei beni utilizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa, attraverso il compimento di un intreccio di operazioni di gestione, l'una correlata con operazioni precedenti e successive, impedisce di enucleare il risultato e quindi l'incidenza di ciascuna di esse sul risultato finale; ne consegue che la valutazione del risultato, in termini di danno procurato a coloro che hanno fornito beni e servizi senza ricevere in tutto o in parte il corrispettivo e hanno perso la garanzia patrimoniale, non può che emergere

---

<sup>(4)</sup> Validità del metodo già sostenuta da G. VERNA-S. VERNA, *La liquidazione della società di capitale*, Padova, 2009, 50 e 51; G. VERNA, *La determinazione del danno causato dagli amministratori che continuano l'impresa dopo la perdita del capitale*, in *Società*, 2011, 37 ss.; *Misurazione del danno patito dai creditori per la continuazione dell'impresa in perdita ed applicazione di corretti principi contabili*, in *Dir. fall.*, 2016, I, 798 ss., e *Responsabilità degli amministratori: brevi note sul criterio del decremento dei netti patrimoniali*, in *Società*, 2017, 939, ma soprattutto da GALLETTI, *Brevi note sull'uso del criterio dei "netti patrimoniali" di periodo nelle azioni di responsabilità*, in *ilcaso.it*, doc. 215/2010, e *Differenza tra attivo e passivo e quantificazione del danno nelle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori, retro*, 2015, II, 666 e 667, il quale dissente da coloro che ritengono che Cassazione 6 maggio 2015, n. 9100 (*retro*, 2015, II, 643) si contrapponga alla tesi del danno misurabile anche attraverso l'incremento del deficit patrimoniale; nonché JORIO, *La determinazione del danno risarcibile nelle azioni di responsabilità*, sempre in questa *Rivista*, I, 2011, 156-157, e FERRARO, *Responsabilità degli amministratori e quantificazione dei danni in sede fallimentare*, in *Dir. fall.*, 2013, I, 246. In giurisprudenza il metodo è applicato da Trib. Roma, 22 settembre 2015, n. 18752, in *giurisprudenzadelleimprese.it*, e Trib. Milano, 22 gennaio 2016, punto *ivi*, in *Società*, 2016, 1416, con nota di BISIGNANO, *Le azioni di responsabilità esercitate dal curatore fallimentare: profili processuali risarcitori*.

<sup>(5)</sup> Sia sufficiente citare, *inter alios*, oltre a quanto indicato nella nota precedente, in dottrina M. BIANCHI, *L'azione cumulativa del curatore fallimentare ex artt. 2303 e 2394 cc è soggetta a regimi giuridici differenti*, in *Le soc.*, 2012, 1177; GHETTI, *Art. 146 l.fall. e dovere di vigilanza degli amministratori di srl: parità delle armi tra curatore ed ex gestori?*, in questa *Rivista.*, 2011, II, 477; BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fall.*, 2014, 1097 ss.; TOMASSO, *Del fallimento della società*, in *Codice commentato del fallimento*, dir. da Lo Cascio, Assago, 2015, 1699 ss.; PLATANIA, *La responsabilità degli amministratori tra presunzioni ed onere della prova*, in *Le soc.*, 2015, 326; DONGIACOMO, *sub art. 146*, in *Commentario alla legge fallimentare*, a cura di Caiafa, Roma, 2017, 636 ss.; e in giurisprudenza Cass., 9 giugno 2011, n. 12643; 21 giugno 2012, n. 15955; 1° marzo 2012, n. 3226; Cass., Sez. un., 6 maggio 2015, n. 9100, con nota critica di COSSU, *Azione di responsabilità della curatela fallimentare e quantificazione del danno*, in questa *Rivista*, 2016, II, 2529, che propende per il metodo delle differenze fra patrimoni netti; Trib. Milano, 24 ottobre 2010, in *Società*, 2013, 83, e Trib. Milano, 4 marzo 2013, in *Fallimento*, 2013, 767.

dal confronto fra due patrimoni: quello fotografato allorché l'imprenditore ha perso il capitale proprio e quindi ha continuato a "commerciare" utilizzando capitale dei creditori, l'unico sottoposto al rischio d'impresa, e quello esistente al momento in cui l'imprenditore stesso ha iniziato (volontariamente o coattivamente) a destinare i (residui) beni aziendali non più a scopo lucrativo e quindi per un'attività ordinaria, bensì attraverso la loro liquidazione per il soddisfacimento dei creditori.

Merita invece riesumare il metodo contabile che occorre adottare per operare il suddetto confronto fra i due patrimoni e coglierne la differenza e quindi misurare il danno.

A norma dell'art. 2485, comma 1, c.c., l'organo amministrativo deve senza indugio, ovvero *tempestivamente*, accertare il verificarsi di una causa di scioglimento della società, quale la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale o l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale o altra causa prevista dall'art. 2484, comma 1; l'accertamento deve essere compiuto *con diligenza professionale*. Orbene, di norma e secondo principi di buona amministrazione, verso la metà di ogni mese l'amministratore riceve ed esamina il bilancio di verifica del mese precedente. Esso riflette normalmente solo gli accadimenti di gestione e non le operazioni che s'impongono in sede di redazione del bilancio annuale o intermedio, quali la valutazione delle rimanenze e delle partecipazioni non quotate, nonché il calcolo degli ammortamenti, del presumibile valore di realizzo dei crediti, dei ratei e dei risconti e del fondo di fine rapporto di lavoro. Tuttavia la diligenza richiede agli amministratori (di più ai sindaci e ancor più ai revisori) di valutare — sulla base della differenza fra componenti positivi e negativi di gestione, emergenti dal suddetto bilancio di verifica, e di una stima, ancorché "a spanne", delle rettifiche da apporvi in forza delle menzionate operazioni valutative di fine periodo — se la perdita *de qua* si è verificata o, quanto meno, se sussiste il sospetto che essa si sia verificata, per cui occorre non fermarsi al bilancio di verifica, ma passare alle più complesse operazioni di rettifica che si maturano in sede di chiusura dei conti.

Sul piano pratico l'accertamento della perdita del capitale generalmente deve essere rilevata al massimo a metà del secondo mese successivo nel corso del quale si è verificata, ma nei casi più evidenti e rilevanti che richiedono penetrante accortezza, entro la fine del mese successivo. Il caso esaminato dall'annotata sentenza, per constatazione compiuta dal CTU e fatta propria dal Collegio, richiedeva "un continuo monitoraggio dell'andamento della gestione 2003, con la predisposizione di puntuali situazioni periodiche" a cadenza mensile.

Le operazioni di rettifica ed integrazione da apportare al bilancio di verifica infrannuale sono tecnicamente fattibili con trascurabile approssimazione, salvo la valutazione delle rimanenze di magazzino. A parere di chi scrive, non è giustificato professare impossibilità di redigere situazioni infrannuali in mancanza di un inventario fisico. Innanzi tutto la differenza fra componenti positivi e negativi e quindi fra attività e passività è comunque espressiva di una possibile perdita di capitale, se si ritiene pressoché costante il valore di magazzino o s'ipotizzano variazioni contenute entro limiti di esperienza.

Più precisamente la determinazione dell'incidenza media del costo dei prodotti venduti sui ricavi di vendita <sup>(6)</sup> consente di stimare quanti costi vengono consumati per ogni 100 di corrispettivo di ricavi di vendita. Conseguentemente la stima delle rimanenze di magazzino si ottiene dalla somma algebrica dei seguenti valori ottenuti dalla contabilità: beni inventariati all'inizio dell'esercizio più beni acquistati nella frazione esercizio successivo meno beni con-

---

<sup>(6)</sup> Determinando, per esempio, che sui ricavi il costo della materia prima e dei beni accessori impiegati nella produzione incide in una determinata percentuale, ragionevolmente stimabile da soggetti che da tempo vivono in azienda, è possibile disporre di una differenza di patrimoni che, se significativamente negativa, potrebbe imporre la redazione di un inventario fisico e particolari criteri di conduzione aziendale in relazione all'ammontare del disavanzo contabile ottenuto. Infatti, se a 100 di beni venduti corrisponde mediamente 80 di costo di beni acquistati, registrando la contabilità valori di ricavi e di costi, è possibile stimare l'ammontare delle giacenze alla fine di un determinato periodo. Insomma, se al termine delle scritture di assestamento, ancorché approssimative, scaturisce un deficit patrimoniale rilevante, gli amministratori non potranno ragionevolmente ritenere che esso derivi solo da possibili valutazioni errate o imprecise e non anche da effettive perdite di valore.

sumati nella produzione e nella vendita, a loro volta determinati in percentuale sui beni venduti.

È noto che gli amministratori, accertata la perdita del capitale minimo, devono senza indugio convocare l'assemblea affinché deliberi o la copertura della perdita in misura tale da ricostituire almeno il capitale minimo o la trasformazione della società (artt. 2447 e 2482-ter, c.c.). Ove non sia assunta tale delibera, c. d. *salvifica*, gli amministratori devono "senza indugio" provvedere all'iscrizione nel registro delle imprese della causa di scioglimento (art. 2485, co. 1, che rinvia al precedente art. 2484, comma 3, c.c.).

È altresì noto che, mentre la perdita del capitale scaturisce da una valutazione del patrimonio sociale con criteri di funzionamento, la determinazione del danno procurato da amministratori che continuano la normale attività emerge dal confronto del valore del patrimonio netto, alla data in cui presumibilmente si sarebbe accertata l'impossibilità di una ricostituzione del capitale (applicando il principio contabile OIC 5 (7), e la data in cui volontariamente o coattivamente il residuo patrimonio è stato assoggettato ad una procedura liquidatoria.

3. *La perdita del capitale e l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale quali cause di scioglimento della società; il presupposto della continuità aziendale.* — Secondo il principio di revisione ISA Italia n. 570 (§ 1), la *continuità aziendale* esprime la capacità dell'impresa di realizzare le attività e far fronte alle passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale. La continuità aziendale richiede valutazioni sull'esito di eventi e circostanze futuri e pertanto incerti per loro natura. Il grado di incertezza aumenta con la crescita dell'orizzonte temporale, delle dimensioni e della complessità dell'impresa.

In base al presupposto della continuità aziendale un'impresa viene considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro" (8) e tale presupposto deve essere considerato dagli amministratori nella redazione del bilancio (9) e coprire un periodo non inferiore ai dodici mesi.

La continuità aziendale è quindi un *presupposto* per la presentazione e redazione del bilancio secondo i criteri di valutazione stabiliti dal codice civile, integrati ed interpretati, sul piano della tecnica, dagli statuiti principi contabili. La continuità aziendale è un principio generale o *postulato* (art. 2425, comma 1, c.c.), al pari della prudenza nelle valutazioni, della funzionalità economica degli elementi dell'attivo e del passivo, della competenza, della separazione nella valutazione degli elementi e della loro comparabilità e quindi della invariabilità dei criteri di valutazione da un esercizio all'altro (10).

L'esistenza della continuità aziendale si fonda sulla ricorrenza di determinati *presupposti*, quali la capacità di ottenere credito, *budget* economici e finanziari con risultati positivi, la puntualità nel pagamento dei debiti, il mantenimento dei rapporti di collaborazione più proficui, l'assenza di contenziosi ad elevato rischio (11). La continuità aziendale è pertanto un *presupposto* del bilancio, mentre *presupposti* della continuità aziendale sono fatti, atti, indici contabili che, in tutto o in parte, consentono ragionevolmente di affermarne l'esistenza: singolare e plurale del sostantivo non possono quindi essere usati indifferentemente.

La carenza di *presupposti* di continuità aziendale, nel caso in cui equivalga alla radicale assenza di tutti o quasi tutti o dei più essenziali di tali presupposti, porta a concludere che

---

(7) *Bilanci di liquidazione* giugno 2008.

(8) Principio italiano di revisione, c. d. *ISA/Italia*, n. 570, § 2.

(9) Principio italiano di revisione n. 570, § 4.

(10) CARATTOZZOLO, *I bilancio d'esercizio*, Milano, Giuffrè, 2006, 170; MATRANGA, *Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC*, in *Quaderni SAF Martino*, Milano, 2013, 9.

(11) La prassi enuclea generalmente i presupposti della continuità aziendale in negativo, ovvero individua gli indicatori finanziari e gestionali, la cui presenza suona quale campanello di allarme della carenza della continuità aziendale: per esempio, capitale circolante netto negativo, tempi di riscossione dei crediti notevolmente superiori ai tempi di pagamento dei debiti, perdite di importanti clienti.

manca o mancherà entro il periodo convenzionale di dodici mesi il *presupposto* della continuità aziendale. La carenza di alcuni presupposti di continuità aziendali, se non compromette la solvenza dell'imprenditore, rimane pressoché irrilevante per il diritto. La conseguenza è solo quella di doverne dare adeguata *disclosure* nella nota integrativa e di applicare i criteri di valutazione con la particolare prudenza che la specialità del caso richiede: i cosiddetti *criteri di funzionamento adattati* (12). Il revisore emetterà un giudizio con rilievi se la società ha predisposto un convincente piano di risanamento; dichiarerà di essere impossibilitato ad esprimere un giudizio (*disclaimer opinion*) in caso contrario.

Gli operatori fanno spesso uso di termini quali “*prospettive* di continuità aziendale”, “mancanza o perdita di *aspettative* di continuità aziendali (13)” o “*seri dubbi di perdita* della continuità aziendale”. Trattasi di giudizi prospettici che rivelano alcune incertezze sulla continuità della gestione che indubbiamente impongono analisi e decisioni nell'organo amministrativo e più frequenti ed approfonditi monitoraggi nell'organo di controllo.

Il giudice, pur doverosamente sensibile agli apporti della scienza economico-contabile, “deve seguire le norme del diritto” (art. 113, co. 1, cod. proc. civ., ma ancor più 101 Cost.). Ne consegue che cause di scioglimento, per quanto interessa il tema *de quo agitur*, sono la perdita del capitale (*rectius*, la riduzione del capitale al di sotto del minimo stabilito dalla legge per il tipo di società) e la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale (rispettivamente, art. 2484, co. 1, n. 4) e 2), cod. civ.).

La perdita della continuità aziendale potrebbe comportare la “impossibilità di conseguire l'oggetto sociale” (14). Anche in questo caso, come in quello della perdita del capitale, l'evento è causa di scioglimento, ma non lo produce automaticamente ed immediatamente, ma pone la società in un *limbo* dal quale può uscire solo se si verifica l'evento salvifico, constatato nella c. d. assemblea salvifica: per esempio, reperimento di fonti di finanziamento o in generale modifica dell'oggetto sociale.

Occorre comunque sottolineare la differenza e quindi la non interscambiabilità tra perdita del capitale sociale e perdita della continuità aziendale e soprattutto perdita dei presupposti di continuità aziendale. Pare quindi lecito dissentire dalla sentenza dei giudici ambrosiani, là dove essi sembrano affermare che:

— se la situazione è critica dal punto di vista finanziario ed economico, occorre predisporre situazioni mensili per verificare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale, e non anche del capitale minimo;

— se la perdita della prospettiva di continuità aziendale non emerge, non è necessario apportare al bilancio rettifiche di liquidazione, *prescindendo quindi dall'obbligo degli amministratori di accertare se emerge la perdita del capitale*;

— se il patrimonio netto, pur mantenendosi negativo, è migliorato al termine di un esercizio, non si verifica un danno da risarcimento a carico di amministratori e sindaci *che hanno omesso di accertare la perdita del capitale* nell'esercizio precedente.

---

(12) Secondo CARATTOZZOLO, (nt. 10), 173, “il verificarsi di una situazione che metta in pericolo la sopravvivenza dell'impresa costituisce uno dei casi eccezionali menzionati negli artt. 2423 e 2423-bis c.c per le deroghe agli ordinari criteri di redazione del bilancio (anche se non autorizza a passare ai criteri di liquidazione)”. Inoltre “gli amministratori devono apportare adeguate e conseguenti modifiche ai criteri di funzionamento (cosiddetti criteri di funzionamento adattati)” per rispecchiare le incertezze derivanti da dubbi significativi di persistenza della continuità aziendale”, in *La continuità aziendale nella crisi di impresa*, doc. 15.10.2015, Fondaz. naz. commercialisti.

(13) Così un passo della sentenza annotata che richiama le parole del proprio CTU.

(14) RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in questa *Rivista*, 2010, I, 224 e 225, il quale riconosce che l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale “è causa di scioglimento solo ove assuma carattere di assolutezza e definitività” e sempre che non intervenga la c.d. assemblea salvifica. Vengono spesso fatti i casi del ritiro della licenza amministrativa concernente la vendita dell'unico articolo commerciato dalla società, la chiusura dell'unico mercato in cui essa opera o l'immissione di un nuovo prodotto che soppianta quello che la società stessa produce, senza che sia economicamente fattibile, in detti casi, una riconversione industriale.

Ambedue le situazioni, quella che evidenzia la perdita dei presupposti del *going concern* e quella che registra la perdita del capitale, richiedono un risanamento tempestivo: in un tempo più breve allorché si è verificata la perdita del capitale, dato che l'ordinamento non consente la circolazione di società senza capitali ovvero che operano solo con il capitale dei creditori; in un tempo che convenzionalmente può arrivare fino a 12 mesi, allorché si è verificata la perdita della continuità aziendale <sup>(15)</sup>.

Il *test* sulla perdita della continuità aziendale può evidenziare risultati non definitivi; può dischiudere previsioni negative, ma suscettibili di sanatoria nei successivi dodici mesi. In queste circostanze la presenza di un budget che evidenzi un apprezzabile miglioramento economico e finanziario entro un anno e il ritorno alla redditività di lì a breve può costituire fattore incentivante l'ingresso di nuovi capitali o la concessione di moratorie da parte di alcuni creditori, ma non consente alla società senza capitale di continuare ad operare sul mercato.

Ne consegue che la perdita della continuità aziendale può costituire segnale premonitore o di conferma o addirittura intervenire o essere rilevata dopo la perdita del capitale, fermo restando — salvo i rari casi di identificazione con l'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale — che solo la perdita del capitale è sicura causa di scioglimento di una società di capitali <sup>(16)</sup>.

Merita sottolineare, a costo di incorrere in ripetizioni, che il giudice non può consentire la circolazione di società di capitali che hanno perso il capitale <sup>(17)</sup> e non sono riuscite a ricostituirlo in un breve periodo di tempo. Non può infatti imporre a nessun creditore, nemmeno ad una minoranza (se non nei casi previsti dalla legge: *scilicet* nelle procedure legali di risanamento) di fare affidamento su un progetto di risanamento per quanto fondato e serio esso sia e quindi esporre il proprio capitale al rischio d'impresa: una diversa soluzione si tradurrebbe in un'espropriazione di diritti in contrasto con lo spirito che traspare dall'art. 42, comma 3, Cost.

---

<sup>(15)</sup> Può sembrare inaccettabile imbrigliare il fenomeno della continuità aziendale in un determinato lasso di tempo; non è così in quanto il termine di 12 mesi è insito nella definizione di continuità aziendale. Convenzionalmente si è, oramai, universalmente stabilito che non si ha "continuità aziendale" quando l'impresa non ha le capacità finanziarie o economiche di perseguire la produzione del reddito per un periodo inferiore a 12 mesi. Si noti che, secondo lo IAS 1, *Presentazione del bilancio*, 2005, § 24, occorre tenere "conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno ma non limitato a dodici mesi, dopo la data di riferimento del bilancio".

<sup>(16)</sup> Il recente OIC 11, *Finalità e postulati del bilancio d'esercizio*, marzo 2018, opera un significativo discrimine fra effetti della perdita del capitale e della perdita della continuità aziendale. Leggesi infatti: "ove la valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito porti la direzione aziendale a concludere che, nell'arco temporale futuro di riferimento, non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma non si siano ancora accertate ai sensi dell'art. 2485 del codice civile cause di scioglimento di cui all'art. 2484 del codice civile, la valutazione delle voci di bilancio è pur sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo peraltro conto, nell'applicazione dei principi di volta in volta rilevanti, del limitato orizzonte temporale residuo. La nota integrativa dovrà descrivere adeguatamente tali circostanze e gli effetti delle stesse sulla situazione patrimoniale ed economica della società".

"Quando, ai sensi dell'articolo 2485 del codice civile, viene accertata dagli amministratori una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del codice civile, il bilancio d'esercizio è redatto senza la prospettiva della continuazione dell'attività, e si applicano i criteri di funzionamento, così come previsti al paragrafo 25, tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale. Ciò vale anche quando tale accertamento avviene tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di redazione del bilancio".

<sup>(17)</sup> "Per la contraddizion che nol consente", DANTE, *Inferno*, XXIV, 120, salvo il caso in cui la società sia stata messa in liquidazione o abbia depositato domanda per l'accesso alle procedure di concordato preventivo o di omologa di accordi di ristrutturazione, giacché per il periodo anteriore "resta ferma" la disciplina sugli effetti delle cause di scioglimento (art. 182 *sexies*, l. fall.).

4. *Osservazioni conclusive.* — Sulla base delle considerazioni che precedono, destano perplessità le affermazioni secondo cui la perdita del capitale si era verificata il 30 settembre 2003 o in ipotesi il 30 giugno 2003 e pertanto era conoscibile, rispettivamente, il 31 ottobre e il 1° agosto 2003, non perché contabilmente accertata, ma perché in quelle date si stimava la perdita dei presupposti di continuità aziendale.

Ancor maggior perplessità desta l'affermazione secondo cui la perdita di quel periodo di euro 4.654.665, calcolata con criteri di funzionamento, era giuridicamente irrilevante in quanto è stata successivamente assorbita dal miglioramento del patrimonio netto nel 2004 pari ad euro 3.444.061, calcolato con criteri di liquidazione; la somma algebrica fra capitale di funzionamento al 31 dicembre 2002, perdita di *going concern* al 31 dicembre 2003 e utile di liquidazione al 31 dicembre 2004 è fuorviante. Ed infatti — si osserva — non solo non è possibile confrontare valori di funzionamento con valori di liquidazione, ma soprattutto, se la perdita del capitale si è verificata alla fine del 3° o, in ipotesi, del secondo trimestre 2003, il proseguimento della normale attività gestoria non era consentita fino a tutto l'anno successivo adducendo a giustificazione che al termine di quell'anno (il 2004) si era verificato un miglioramento patrimoniale, senza accertare se, a quella data e ancor prima, residuava un capitale di funzionamento superiore al minimo previsto dalla legge.

Occorre infine ricordare che il Tribunale aveva affidato al CTU l'incarico “di determinare la data della perdita del capitale sociale e del conseguente scioglimento della spa” e, a tal fine, di “verificare i risultati di esercizio al 31 dicembre 2002, al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 alla luce delle rettifiche da apportare ai predetti risultati”. Alla redazione di situazioni patrimoniali intermedie non era opportuno sottrarsi adducendo che gli amministratori, sebbene tenuti a causa della crisi aziendale alla redazione di situazioni contabili mensili per accertare la sussistenza dei presupposti di continuità aziendale, non vi avevano provveduto. La mancanza di diligenza da parte degli organi sociali, in un momento della vita sociale caratterizzato da gravi incertezze, non poteva portare a sostituire all'accertamento contabile della perdita del capitale quello prospettico della perdita dei presupposti di continuità aziendale <sup>(18)</sup>.

GIUSEPPE VERNA

---

<sup>(18)</sup> Al momento di composizione di questa nota è stata pubblicata la sentenza Trib. Milano, Sez. Impresa, 28 novembre 2017 (pres. Riva Crugnola), in *Società*, 2018, 703, con nota di CARMINATI, *Responsabilità dell'amministratore e liquidazione del danno per differenza tra netti patrimoniali*, che ha confermato che la differenza fra netti patrimoniali è criterio idoneo per misurare il “danno da continuazione di attività” da parte dell'impresa che ha perso il capitale.