

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI TRENTO FACOLTA' DI ECONOMIA

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE

Management e Consulenza Aziendale – Indirizzo professionale

TESI DI LAUREA

LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE SOCIALE NEL CONCORDATO PREVENTIVO

RELATORE:
Prof. Luca Mandrioli

LAUREANDO: Fabrizio Gaddo

ANNO ACCADEMICO 2011-2012

Un ringraziamento particolare va al Prof. Luca Mandrioli, relatore della presente tesi, per il tempo dedicatomi con infinita generosità e grande professionalità. I lunghi colloqui da lui concessomi, sempre portatori di momenti di riflessione e di importanti insegnamenti, hanno reso lo studio del tema trattato ancora più appassionante.

Un ringraziamento speciale va inoltre a tutta la mia famiglia. Mi auguro di rendere loro fieri di me, almeno quanto io sono grato e orgoglioso di loro.

Infine, non posso non rivolgere un generale ringraziamento a tutti coloro che mi hanno accompagnato in questo percorso di studi. In particolare, un grande «GRAZIE!» va tutti gli amici che, per causa di forza maggiore, negli ultimi mesi ho trascurato.

Trento, 13 gennaio 2012

INDICE

INTRODUZIONE -		
<u>CA</u>	PITOLO 1	- 9 -
L'A	TTRIBUZIONE DI AZIONI E QUOTE <i>EX</i> ART. 160 LEGGE FALLIMENTAR	E -9-
1.1	La ristrutturazione dei debiti ed la soddisfazione dei crediti	-9-
1.2	IL CONCORDATO DI NATURA LIQUIDATORIA E QUELLO DI NATURA CONSERVATIVA	- 15 -
1.3	L'ASSEGNAZIONE DI AZIONI O QUOTE QUALE MODALITÀ DI SODDISFACIMENTO DEL CREDITORIO	СЕТО - 18 -
<u>CA</u>	PITOLO 2	- 23 -
L'A	UMENTO DI CAPITALE SOCIALE AL SERVIZIO DELLA CONVERSIONE	DEI
CRI	EDITI	- 23 -
2.1	PREMESSA	- 23 -
2.2	LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI RIFERIMENTO	- 28 -
2.3	LA COPERTURA DELLE PERDITE	- 29 -
2.4	L' ESCLUSIONE O LA LIMITAZIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE	- 34 -
2.5	LA QUESTIONE DEL SOVRAPPREZZO	- 39 -
2.6	LE PROBLEMATICHE CONNESSE: IL RAPPORTO DI CONVERSIONE, LE GARANZIE DEL DEBITORE E L'INDIVISIBILITÀ DELL'AZIONE	- 41 -
2.7	LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE E I CREDITORI PRIVILEGIATI	- 45 -

<u>CA</u>	PITOLO 3	- 49 -
LA I	NATURA GIURIDICA DELL'ISTITUTO	- 49 -
3.1	LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE SOCIALE COME EFFETTO DI UNA NOVA OGGETTIVA	azione - 49 -
3.2	LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE SOCIALE QUALE DATIO IN SOLUTUM	- 54 -
3.3	Conclusioni	- 58 -
<u>CA</u>	PITOLO 4	- 65 -
LE I	MODALITA' DI ESECUZIONE DELLA CONVERSIONE	- 65 -
4.1	LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE SOCIALE COME EFFETTO DI UN CONFERIMENTO DI CREDITO: LE ARGOMENTAZIONI A FAVORE E LE CRITICHE ALLA	
		- 65 -
4.2	LA CONVERSIONE DEI CREDITI IN CAPITALE COME EFFETTO DELLA COMPENSAZIONE	
4.3	SEGUE: LE ARGOMENTAZIONI A SOSTEGNO DELLA TESI	- 75 -
4.4	LA COMPENSAZIONE NELLA CONVERSIONE DEI CREDITI	- 82 -
4.5	LA SOLUZIONE PROSPETTATA	- 85 -
<u>CO</u>	NCLUSIONI	- 89 -
	NCLUSIONI	- 8 - 9

INTRODUZIONE

A seguito della riforma della legge fallimentare e dei successivi interventi correttivi che si sono susseguiti nel periodo 2006-2010 il concordato preventivo non è più caratterizzato dalla rigida costruzione propria della precedente disciplina, ma è stato ad esso conferito, nel più ampio intento del legislatore di accentuarne gli aspetti negoziali, uno schema connotato da un alto grado di flessibilità. La sistemazione della crisi d'impresa non dove più necessariamente passare per una liquidazione degli *assets* e dalla successiva riallocazione del patrimonio aziendale, ma può avvenire mantenendo in vita i rami più vitali, il *core business* e la società stessa.

Tale volontà, nel sistema della procedura concordataria, è manifestata dal legislatore nell'art. 160 l. fall. rubricato «*Presupposti per l'ammissione alla procedura*», ove viene stabilito al primo comma che «*l'imprenditore in stato di crisi può proporre ai propri creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma», menzionando, fra le varie modalità previste a titolo esemplificativo che coinvolgono i creditori nella stessa proprietà dell'impresa cui la proposta si riferisce, in altre di nuova costituzione ovvero risultanti da vere e proprie operazioni straordinarie coinvolgenti la stessa società in dissesto, anche l'attribuzione ai creditori di azioni e quote (art. 160, primo comma, lettera a)* l. fall.).

L'impegno del legislatore fallimentare si esaurisce tuttavia nel contemplare, come poc'anzi accennato, una generica facoltà concessa all'imprenditore proponente di prevedere la soddisfazione di taluni creditori mediante l'attribuzione di azioni o quote; la definizione e la costruzione dell'intero percorso da osservare per conseguire l'obiettivo prefissato nel piano proposto ai creditori è lasciato invece all'interprete.

La tesi, seguendo un percorso logico suddivisibile in quattro parti ideali, si propone pertanto di ricostruire l'intero fenomeno della conversione dei crediti in capitale sociale, in un contesto, quale quello concordatario, che si svolge attraverso un articolato procedimento decisionale, negoziale e di controllo.

In primo luogo, ponendo particolare attenzione alla facoltà concessa al debitore di conseguire gli obiettivi individuati nella proposta concordataria mediante l'attribuzione di generiche dazioni non esclusivamente costituite da denaro, è stato individuato il significato da attribuire alla possibilità di prevedere «*la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti*», che rappresenta il dato comune di tutti i piani predisposti *ex* art. 160 l. fall.

Nell'effettuare tale indagine si è tentato di contestualizzare l'attribuzione di titoli (in senso lato intesi) nella particolare situazione di crisi in cui la decisione di presentare la domanda di concordato è maturata. La conversione dei crediti in capitale di rischio appare infatti maggiormente compatibile con una situazione di crisi reversibile e che possa essere superata mantenendo in vita la società, piuttosto che con una procedura destinata a liquidare l'intero compendio aziendale.

Ciò nonostante, sebbene tale modalità di soddisfacimento del ceto creditorio sia prevista in un articolo della legge fallimentare, sarà comunque necessario rispettare le regole imposte dal diritto comune quanto al procedimento da seguire. La soddisfazione dei creditori attuata mediante l'attribuzione di partecipazioni al capitale di rischio della società in procedura, infatti, non riguarderà azioni o quote già esistenti, bensì titoli all'uopo emessi dalla stessa società e destinati ai soggetti indicati come riceventi nella proposta di concordato. La legge fallimentare invero, in un siffatto contesto e silenzio delle sue norme, non può derogare al procedimento disciplinato dal diritto societario per le operazioni sul capitale.

In secondo luogo, pertanto, in ragione dell'assenza di qualunque richiamo alle norme del diritto comune che possa offrire indicazioni precise in merito al procedimento da seguire per raggiungere gli obiettivi concordatari, nel tentativo di definire un procedimento che si coordini con le discipline societaria e fallimentare, si sono affrontati gli aspetti di maggior rilievo che compongono l'iter tipico da rispettare in occasione di operazioni di aumento del capitale.

Più in particolare, occorre domandarsi, da un lato, se le operazioni programmate nel concordato in vista della conversione dei crediti in capitale di rischio dovranno essere deliberate prima che la proposta venga omologata o se, interessando la fase di esecuzione del concordato, dovranno essere prese solo qualora il concordato venisse approvato dai creditori e omologato dal tribunale, e dall'altro, se sia possibile effettuare operazioni sul capitale in un contesto economico-finanziario caratterizzato da perdite di ammontare ragionevolmente rilevate *ex lege* (artt. 2446 c.c. e 2447 c.c. con riferimento alle S.p.A. ed artt. 2482-*bis* c.c., 2482-*ter* c.c. e 2482-*quater* c.c. per le S.r.l.). La necessità di destinare le azioni e le quote di nuova emissione ai creditori individuati nel piano impone, inoltre, un necessario e talvolta complicato coordinamento con gli artt. 2441 e 2481-*bis* c.c. i quali disciplinano, rispettivamente per le S.p.A. e le S.r.l. il diritto di opzione spettante ai soci preesistenti; argomento, questo, strettamente connesso con il calcolo del prezzo di emissione delle

partecipazioni. L'indagine riguarderà, infine, altri vari problemi legati alla modalità solutoria in parola come, ad esempio, la questione dei creditori privilegiati, la determinazione del rapporto di conversione fra debito e capitale sociale, le garanzie che il debitore deve prestare e l'indivisibilità dell'azione.

Una volta preso atto del procedimento da seguire l'investigazione si è sostanziata nella determinazione della natura giuridica dell'attribuzione. In particolare, l'indagine si è indirizzata nel distinguere due diverse alternative: se dal decreto di omologa (art. 184 l. fall.) discendessero degli effetti novativi (artt. 1230 e ss. c.c.) sulle obbligazioni allora l'attribuzione avverrebbe a titolo di vero e proprio adempimento dell'obbligazione così come novata; se invece dallo stesso decreto non discendessero effetti che generano l'estinzione dell'obbligazione precedente e il sorgere di una nuova, ma più semplicemente degli effetti che consentissero di estinguere l'obbligazione attraverso una nuova prestazione (cfr. gli effetti conformativi o altrimenti modificativi sulle obbligazioni) allora l'attribuzione di azioni e quote avverrebbe a titolo di "Prestazione in luogo dell'adempimento" (art. 1197 c.c.). In base al titolo derivano delle diverse conseguenze che sono state indagate negli aspetti fondamentali.

Dato che l'attribuzione di azioni e quote *ex* art. 160 l. fall. deve necessariamente passare per un aumento di capitale deliberato nel rispetto delle regole del diritto societario, si pone, infine, il problema di determinare in che modo l'aumento di capitale avverrà. Ci si riferisce in particolare a due diverse alternative: o l'aumento di capitale avviene con il corrispettivo di un credito *ex* artt. 2440 e 2343-*ter* c.c. per le S.p.A. e 2464 c.c. per le S.r.l., assoggettandolo, in via analogica, a perizia di stima *ex* artt. 2343 e 2465 c.c., oppure avviene in denaro. In tale ultima circostanza, il debito da conferimento potrebbe essere estinto mediante compensazione (artt. 1241 e ss. c.c.). Per tale aspetto l'analisi, pertanto, si lega al lungo dibattito dottrinale e giurisprudenziale volto a constatare la legittimità del "conferimento mediante compensazione", che si è sviluppato in un contesto legislativo nel quale manca un preciso dato testuale che ne preveda ovvero ne vieti l'ammissibilità.

Tuttavia l'analisi si indirizzerà nella direzione di non accogliere né l'ipotesi del conferimento di un credito né quella dell'estinzione del debito mediante compensazione, sarà invece prospettata una diversa interpretazione che avrà il pregio di ricondurre l'intera procedura di conversione dei crediti in capitale di rischio ad un unico filo conduttore discendente dalla modalità solutoria prevista nel piano di concordato e proposta ai creditori, nonché dagli effetti irradiati dal decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall. che rende definitivo il concordato e che ne apre la fase di esecuzione.

Capitolo 1 L'ATTRIBUZIONE DI AZIONI E QUOTE *EX* ART. 160 LEGGE FALLIMENTARE

1.1 La ristrutturazione dei debiti ed la soddisfazione dei crediti

Nella disciplina del 1942, l'imprenditore "onesto ma sfortunato" che si trovava in stato d'insolvenza, nel rispetto dei requisiti oggettivi e soggettivi richiesti per beneficiare del procedimento concordatario, poteva, in alternativa al fallimento, proporre ai propri creditori un concordato preventivo c.d. remissorio, con il quale prevedeva il soddisfacimento esclusivamente in denaro ed integrale per i creditori privilegiati e sempre in denaro ma pari almeno al 40% per quelli chirografari; un concordato c.d. dilatorio, con il quale proponeva un pagamento in denaro ed integrale per tutti i creditori ma differito nel tempo; ovvero un concordato dilatorio e remissorio al contempo.

La disciplina originaria consentiva di scegliere fra una duplice forma di attuazione del programma concordatario:

- il concordato con garanzia, con il quale l'imprenditore doveva presentare serie garanzie reali o personali di terzi, che assicurassero il conseguimento degli obbiettivi prefissati;
- il concordato con cessione dei beni, con il quale il debitore metteva a disposizione dei propri creditori i propri beni affinché fossero liquidati, con la prospettiva che il ricavato fosse sufficiente al pagamento della percentuale prospettata. Tale modalità veniva (e viene) accostata alla cessione dei beni ai creditori di cui all'art. 1977 c.c. in quanto, il debitore, non si impegnava circa il risultato finale ed, accettando la proposta loro formulata dall'imprenditore, i creditori si assumevano il rischio di un esito inferiore alle aspettative.

Era poi configurabile una terza forma di concordato, denominato misto, con il quale, come per il concordato con cessione dei beni, si liquidava il patrimonio ed un terzo, come per il concordato con garanzia, garantiva la differenza fino a concorrenza della percentuale concordataria¹.

Già con la vecchia disciplina, quindi, il concordato si presentava con una duplice finalità: la scelta di estinguere la totalità dei debiti, in misura egualitaria, salve le legittime cause di prelazione, in base al pagamento di una percentuale o ad un realizzo minimo derivante dalla cessione delle attività², rispondeva ad una differenza di presupposti, che inducevano l'imprenditore – secondo la vecchia disciplina – in stato d'insolvenza a sperare, una volta liberatosi delle passività dovute, di salvare l'azienda, ovvero a cessare l'attività liquidando i propri beni³.

Nella disciplina attuale, a seguito della riforma e dei successivi interventi, sono stati rimossi i requisiti di "meritevolezza" dell'imprenditore; il presupposto oggettivo d'accesso non è più lo stato d'insolvenza, bensì quello di crisi, concetto talmente ampio che racchiude entro i suoi confini fattispecie che vanno dalla vera e propria insolvenza (art. 160, comma 3, l. fall.) ad una mera difficoltà temporanea ad adempiere; ed infine, con riferimento alle modalità di soddisfacimento del ceto creditorio, si registrano molteplici e significative novità, alcune delle quali verranno successivamente passate in rassegna.

L'articolo 160 I.fall., rubricato presupposti per l'ammissione alla procedura, al primo comma infatti sancisce che «l'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere: la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito» (lettera a). Il concordato preventivo quindi – come, più in generale, tutte le procedure concorsuali – è tutt'ora finalizzato ad assicurare un soddisfacimento almeno parziale dei creditori⁴. Ciononostante è possibile identificare un primo punto di rottura con la disciplina del 1942 nella possibilità di attribuire ai creditori beni e titoli di varia natura, abbandonando così la rigida concezione che prevedeva l'obbligo di soddisfare in denaro il ceto creditorio. Attribuendo azioni, quote e titoli di debito convertibili, l'imprenditore, avrà quindi la possibilità di proporre modalità satisfattive che coinvolgano i creditori nella stessa proprietà dell'impresa cui la proposta si riferisce, in altre di nuova

⁻

¹ V. Zanichelli, *I concordati giudiziali*, Utet giuridica, 2010.

² R. Provinciali, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1955.

³ M. VASELLI, Voce "Concordato preventivo", in Enciclopedia del diritto, VIII, Milano, 1958.

⁴ L. Guglielmucci, *Diritto fallimentare*, terza edizione, Torino, 2008, pag. 16.

^{- 10 -}

costituzione⁵ ovvero risultanti da vere e proprie operazioni straordinarie coinvolgenti la stessa società in dissesto⁶.

Proseguendo la rapida disamina delle novità che hanno colpito il contenuto della proposta di concordato, si rileva in seconda battuta, un attenuamento del rigido principio della *par condicio creditorum* concretizzabile mediante la suddivisione dei creditori in classi per posizione giuridica ed interessi economici omogenei e prevedendo trattamenti differenziati fra creditori appartenenti a classi diverse (art. 160, primo comma, lett. *c*) e *d*) I.fall.).

Infine, la proposta di concordato può prevedere ai sensi dell'art. 160, secondo comma, I. fall. che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d); sancendo poi che il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione.

In realtà le forme di concordato precedenti alla riforma ed agli interventi correttivi successivi, oltre che essere importanti al fine di comprendere l'evoluzione storica dell'istituto, possono essere tutt'ora utilizzabili dall'imprenditore in stato di crisi, quali modalità proposte ad alcune delle classi di creditori come mezzo di soddisfazione. Ad esempio, con riferimento al concordato con cessione dei beni, si ritiene ora che la cessione dei beni possa anche essere parziale. In primo luogo è plausibile se si predispone il piano con riferimento all'art. 1977 c.c., che prevede la cessione di tutti o alcuni degli *assets* del debitore; in secondo luogo, perché la situazione di crisi che connota il nuovo concordato può consistere anche nella sola crisi di liquidità superabile con l'ordinata cessione di alcuni beni soltanto, mantenendo in funzione il *core business* aziendale⁷.

Paragonata alla previgente disciplina, risulta di facile comprensione l'impostazione pressoché unanime che interpreta le disposizioni del novellato art. 160 l. fall. talmente generiche da lasciare ampi spazi di manovra all'imprenditore proponente il piano, il quale potrà prevedere

⁵ V. ZANICHELLI, op. cit.

⁶ È inoltre configurabile un concordato con assuntore nel quale, nel corso della trattazione, non ci si addentrerà. Basti notare che in dottrina è stato definito da L. Guglielmucci, op. cit. «una variante del concordato con garanzia»

⁷ V. ZANICHELLI, *op. cit.;* D. GALLETTI, *Sub. Art. 160 legge fallimentare,* in *Commentario alla legge fallimentare,* diretto da C. Cavallini, Milano, 2010.

le più varie forme di soddisfacimento del ceto creditorio⁸, giungendo anche ad ipotizzare la possibilità di prevedere classi di creditori che verrebbero soddisfatte, a seguito della modifica di alcune o di tutte le caratteristiche essenziali dell'obbligazione, in via indiretta, ossia dalla prospettiva di proseguire i rapporti commerciali con la società (non necessariamente in senso soggettivo) risanata ed ancora presente sul mercato (con riferimento alla classi c.d. a costo zero)⁹.

Nonostante le penetranti innovazioni caratterizzanti il concordato preventivo nella sua disciplina attuale, emerge un dato comune rispetto alla passata disciplina: il concordato preventivo rimane indubbiamente una procedura concorsuale¹⁰, che si svolge attraverso un articolato procedimento decisionale, negoziale e di controllo, ed ora (a differenza dal passato) tendente alla riallocazione del valore aziendale fra i soci, i creditori e i terzi; procedimento che coinvolge tanto i soggetti interessati, quanto l'autorità giudiziaria e gli organi della procedura, nell'ambito delle rispettive competenze¹¹.

Sebbene poi la riforma fosse tendente alla privatizzazione delle procedure concorsuali e, nello specifico, delle soluzioni giudiziali della crisi d'impresa, nell'istituto si riscontrano (ancora) insieme elementi negoziali ed elementi giurisdizionali¹²: all'espansione dei profili negoziali all'interno della nuova disciplina del concordato preventivo, si è associato infatti un ridimensionamento del potere del Tribunale investito del procedimento, al quale tuttavia è doveroso riconoscere ancora un'importante ruolo di garanzia, come contrappeso alla privatizzazione della procedura¹³.

⁸ Si veda a titolo esemplificativo L. Guglielmucci, op. cit.; L. Mandrioli, II piano di ristrutturazione nel concordato preventivo (Ricostruzione giuridica-aziendalistica), in Commento sub art. 160 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011; G. Santoni, in Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori, in Le soluzioni concordate della crisi d'impresa, AA.VV, Torino, 2007, pag. 52 «talmente generiche da poter essere interpretate con libertà quasi assoluta»; M. Sandulli, Commento all'art. 160 l. fall., in La riforma della legge fallimentare, A.Nigro e M.Sandulli (a cura di), II, 2006, Torino.

⁹ D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.;

Una diversa interpretazione che porta comunque ad accettare la possibilità di configurare le c.d. classi a costo zero è di G. FERRI JR, *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2006, I, pag. 766, il quale, sulla base della flessibilità concessa dal legislatore per determinare la misura e la natura della soddisfazione, di una lettura in chiave satisfattiva della remissione del debito da parte del creditore e della possibilità ex art. 160 I.fall. di non ritenere la ristrutturazione del debito e la soddisfazione del credito entrambi necessari, ritiene ipotizzabile «che almeno ad alcuni creditori possa non essere offerta alcuna soddisfazione della ragione di credito e che per costoro il processo sia una mera ristrutturazione del debito da attuare con una remissione totale».

¹⁰ P. Pajardi – A. Paluchowski, *Manuale di diritto fallimentare*, Settima edizione, Giuffrè, Milano, 2008.

¹¹ F. Guerrera, in *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione* di F.Guerrera e M.Maltoni, in *Rivista delle società*, 2008, 53, I, pag. 29.

¹² A. Bonsignori, *sub. Art. 163*, in *Legge Fallimentare* F.Bricola, F.Galgano, G.Santini (a cura di), in Commentario Scialoja-Branca, Bologna-Roma, pag. 135, 136.

¹³ «privatizzazione della procedura, che forse è stata minore del previsto e dichiarato» così G. Lo Cascio, Il concordato preventivo, VIII, Giuffrè, Milano, 2011.

Se così non fosse, una disciplina radicata esclusivamente in una concezione contrattualistica, porterebbe all'inconveniente di estendere gli effetti di un negozio, che richiede la espressa volontà delle parti, anche a creditori, che, in sede di approvazione della proposta, non hanno dimostrato il loro intento perché assenti o dissenzienti, traducendosi, per quest'ultimi, in una violazione della libertà negoziale e, quindi, in una violazione del diritto costituzionalmente garantito dall'art. 41, primo comma, Cost.¹⁴.

Già nella disciplina ante riforma la possibilità di prevedere il pagamento di una percentuale del credito originario aveva generato un dibattito volto a stabilire se tale possibilità fosse riconducibile ad una volontà negoziale espressa dall'imprenditore proponente e dei creditori concordatari¹⁵ o fosse, diversamente, riconducibile ad un atto d'imperio¹⁶. Il concetto di "contrattualità del concordato", infatti, è stato utilizzato per sottolineare che il concordato scaturisce dall'incontro della volontà del debitore con quella dei creditori;¹⁷ si sono ravvisati così, a seconda delle diverse interpretazioni riconducibili al filone negoziale, elementi giuridici della transazione, della cessione dei beni ai creditori, della novazione e del *pactum de non petendo*.

Dopo le intervenute riforme, l'ampia scelta rimessa all'imprenditore poteva indurre a ritenere che l'intendimento del legislatore fosse quello di realizzare una soluzione privatistica della crisi imprenditoriale, in aderenza a quelli che erano gli obiettivi manifestati¹⁸. Ciò nonostante l'istituto del concordato preventivo, mantiene la sua natura duplice, in parte negoziale ed in parte giurisdizionale, dove la seconda consente, attraverso il controllo che il tribunale esercita direttamente e tramite i suoi organi, di vincolare la volontà della minoranza dei creditori a quella della maggioranza¹⁹.

A prescindere dalla libertà concessa dal legislatore nel determinare le forme di soddisfacimento oggetto della proposta concordataria, dal tenore della norma, pare debba essere indiscutibilmente presente, in tutte le forme del concordato, la previsione dei mezzi e delle modalità attraverso cui l'imprenditore che versi in stato di crisi, intenda conseguire la «ristrutturazione dei debiti» e la «soddisfazione dei crediti»²⁰. Infatti, se la definizione

- 13 -

¹⁴ L. ABETE, Il ruolo del giudice ed il principio maggioritario nel novello concordato preventivo: brevi note, in Il Fallimento, n.3, 2008, pag. 253-258.

¹⁵ F. FERRARA, Voce "Concordato fallimentare", in Enciclopedia del diritto, VIII, Milano, 1958.

¹⁶ R. Provinciali, *Concordato stragiudiziale*, in *Novissimo digesto italiano*, III, Torino, 1959; M. VASELLI, *op. cit*.

 $^{^{17}}$ S. Satta, *Diritto fallimentare*, III, Padova, Cedam, 1996.

¹⁸ G. Lo Cascio, op.cit.

¹⁹ P. Pajardi – A. Paluchowski, *op.cit*.

²⁰ M. SANDULLI, op. cit.

tradizionalmente accettata di piano è l'insieme di mezzi, compiti e tempi per conseguire nel termine prestabilito un determinato obiettivo futuro²¹, nell'ambito del concordato preventivo il piano dovrà prevedere, anche (ma non solo), al fine di consentire ai creditori di poter esplicare il proprio diritto-dovere di voto, l'oggetto della proposta e l'iter che si intende percorrere per pervenire al risultato promesso, con particolare riferimento alle modalità che si intendono offrire loro a titolo satisfattivo nell'ambito della procedura²².

Il primo dato dal quale deve necessariamente prendere il via il presente contributo è quindi l'interpretazione generalmente accolta di contenuto del piano quanto a «ristrutturazione dei debiti» e «soddisfazione dei crediti».

Se la ristrutturazione dei debiti è un concetto ampio che racchiude la possibilità di prevedere, con riferimento alle forme di concordato già conosciute nel vigore della precedente disciplina²³, una mera riprogrammazione temporale delle scadenze²⁴, ovvero una mera rideterminazione quantitativa degli importi dovuti, ma, come accennato, anche una combinazione degli effetti remissori e dilatori già noti, quello di soddisfazione dei crediti è un concetto nuovo che concerne la possibilità di prevedere l'adempimento dell'obbligazione in qualsiasi forma lecita e compatibile con la procedura concorsuale.

Tuttavia, considerare i concetti indipendenti e non legati l'uno all'altro si dimostrerebbe un approccio superficiale e non adatto allo scopo a cui è destinato il concordato preventivo. Esiste infatti una relazione tra le nozioni di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti. Tale «nesso di consequenzialità»²⁵ ne propone allora una interpretazione integrata: con il termine soddisfazione si intende prevedere non l'adempimento dell'obbligazione originaria, bensì richiamare, con riferimento ai debiti così come "ristrutturati", i modi di estinzione delle obbligazioni che la dottrina individua come satisfattivi, che sono diversi o assimilati all'adempimento stesso.

L'esito di tale interpretazione porterebbe a predisporre un piano, architrave della proposta di concordato, che preveda pagamenti differiti per i finanziatori professionali, con conversione, a

²⁴ G.B. Nardecchia, Gli effetti del concordato preventivo sui creditori, in Il fallimento e le altre procedure concorsuali, collana diretta da G. Lo Cascio, M. Fabiani, A. Patti, 2011, Assago, IPSOA.

²¹ N. ZINGARELLI, Voce "Piano", in Il nuovo Zingarelli minore, Vocabolario della lingua italiana di N. Zingarelli, ed. XI.

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; conformi D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.; M. Sandulli, op. cit., pag. 984.
²³ V. Zanichelli, op.cit.

²⁵ L. MANDRIOLI, Il piano di ristrutturazione nel concordato preventivo tra profili giuridici ed aspetti aziendalistici, in Fallimento, 2006, 11, pag. 1337 e ss.; Contrario sembra Ferri Jr., op cit., pag. 751 quando afferma che «la soddisfazione dei crediti non può che riferirsi, in via esclusiva, ai crediti anteriori, e dunque a quelli che, per contrasto, possono essere definiti come "vecchi" mezzi finanziari».

titolo satisfattorio, dei loro crediti in titoli di varia natura, e pagamenti più ravvicinati ma maggiormente falcidiati (con garanzie di stabilità del rapporto commerciale) per i fornitori e per gli altri soggetti strategici, stabilendo il momento dell'adempimento, ad esempio, in relazione al momento in cui il decreto di omologa diventerà definitivo (adempimento a 30 o 90 giorni dalla data di omologa e così via)²⁶.

La proposta di piano così strutturata, guadagnato il voto favorevole dei creditori e l'omologa del tribunale, individuerà le modalità di "adempimento" che, come sopra evidenziato, potranno essere varie, e cioè potranno prevedere il pagamento monetario, la dazione di partecipazioni e/o di beni, la cessione di beni ex art. 1977 c.c., l'accollo dei debiti da parte di un terzo, l'assunzione di nuovo debito attraverso l'emissione di strumenti finanziari variamente strutturati, l'esecuzione di operazioni straordinarie, ecc.²⁷. Nell'attuale disciplina non occorre più che il debitore offra delle vere e proprie garanzie; condizione sufficiente e necessaria, sarà la fattibilità del piano secondo caratteri obiettivi²⁸.

1.2 Il concordato di natura liquidatoria e quello di natura conservativa

Come si è già avuto modo di osservare, il nuovo concordato preventivo, a seguito della riforma e dei successivi decreti correttivi, non è stato inquadrato secondo i rigidi schemi della previgente disciplina citati, ma si è preferito lasciarne incerto il risultato, affidandolo piuttosto ad una scelta del debitore²⁹, "negoziata" con i propri creditori, in coerenza con la nuova filosofia delle procedure concorsuali, che, come già visto, ha portato ad una consisteste "detipizzazione" del piano (e della proposta), aperto a qualsiasi formula atta a conseguire l'obiettivo primario del soddisfacimento dei creditori.

Nella disciplina del concordato preventivo si desume ora una differenziazione tra due diverse finalità, quella liquidatoria e quella di risanamento, differenziazione legata al presupposto oggettivo caratterizzante la procedura stessa. Infatti, il presupposto oggettivo di accesso in

- 15 -

²⁶ D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.; M. Sandulli, op. cit., pag. 984.

²⁷ L. Mandrioli, Struttura e contenuti dei «piani di risanamento» e dei «progetti di ristrutturazione» nel concordato preventivo e negli accordi di composizione stragiudiziale delle situazioni di «crisi», in S. Bonfatti-G. Falcone (a cura di), Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa – Atti del convegno di Lanciano, 17-18 marzo 2006, in Quad. Giur. Comm., n. 296, Milano, 2006; M. SANDULLI, op. cit., pag. 984; D. GALLETTI, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.; G. Santoni, op. cit. il quale condividendo l'idea che il concordato preventivo non sia più procedura solo liquidatoria ma ora anche di risanamento. ²⁸ D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.*; M. Sandulli, *op. cit.*

²⁹ G. Lo Cascio, *op.cit*.

parola individuato nell'art. 160 l. fall. da un generico «stato di crisi» è una condizione considerata talmente ampia da poter spaziare da una difficoltà economico finanziaria (anche prospettica) ad una vera e propria insolvenza ex art. 5 l. fall. (art. 160, terzo comma, l. fall.).

Così, oltre al tipico caso del piano di carattere c.d. liquidatorio, il cui carattere esdebitatorio è garantito dal soddisfacimento del ceto creditorio come previsto dall'obbligazione concordataria trasformata per effetto del decreto di omologa, mediante la cessione dei beni aziendali sottratti alla disponibilità del debitore proponente, sembrerebbe quindi configurabile un piano di natura conservativa il cui fine non è la liquidazione del compendio aziendale ma, al contrario, quello di salvaguardare i valori aziendali mantenendo la titolarità dei beni in capo al debitore in stato di crisi che, al termine della procedura, tornerà in *bonis* (piano di carattere c.d. conservativo proprio), ovvero trasferendola a terzi (piano di carattere c.d. conservativo improprio)³⁰. In altre parole, nel primo caso attraverso il concordato preventivo si mirerà al risanamento dell'imprenditore in senso soggettivo e nel secondo caso al risanamento di quello oggettivo³¹, senza che in entrambi i casi possa essere necessariamente compromessa la natura esdebitatoria del concordato stesso.

Oggi, quindi, in virtù dei consistenti connotati negoziali del concordato preventivo, si cerca di combaciare l'esigenza satisfattoria dei creditori con quella, se del caso, di ristabilire l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa, conservando in funzione il complesso aziendale e l'avviamento³².

Con riferimento alla distinzione testé delineata, ossia quella fra piano di carattere liquidatorio e piano di carattere conservativo, si è osservato che tale classificazione «finalizzata a sintetizzare e razionalizzare l'oggetto della promessa concordataria, nonché il percorso che l'imprenditore intende intraprendere per raggiungere gli obiettivi concordatari»³³, potrebbe non essere esente da conseguenze.

Più in particolare, a ben guardare, non è tanto la natura liquidatoria ovvero conservativa, ma, piuttosto, la differenziazione fra quella di natura esdebitatoria e concordato ristrutturatorio a suscitare qualche dubbio con riferimento all'applicazione del principio di anticipata scadenza ex art. 55 l. fall., richiamato espressamente dall'art. 169 l. fall.

Se infatti, da un lato, in un concordato aperto sulla base di uno stato di insolvenza *ex* art. 5 l. fall. l'incapienza patrimoniale che caratterizza lo stesso presupposto oggettivo impone di dar

³³ F. GUERRERA, op.cit.

³⁰ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; F. Guerrera, op.cit.

³¹ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

F. GUERRERA, op.cit.

^{- 16 -}

corso ad una liquidazione, ovvero ad una ristrutturazione entrambe di natura esdebitatoria, ove l'effetto conformativo dell'obbligazione che discende dal decreto di omologa, ai sensi dell'art. 184 l. fall., trasformerà l'originario debito in un'obbligazione concordataria contraddistinta da due diverse quote (la prima inesigibile sino alla nuova scadenza dell'adempimento prevista nel piano e la seconda perennemente inesigibile), sarà possibile conciliare la procedura con quelle norme del concorso, caratterizzate dalla necessità di dar corso al soddisfacimento dei crediti in forza non più dell'ordinario criterio temporale di adempimento cronologico delle obbligazioni che vengono a scadenza, tipico delle imprese in bonis, ma sulla base del principio di graduazione che, nel ripartire contestualmente tra più creditori il ricavato della liquidazione dell'attivo sulla base dell'ordine di preferenza accordato dalla legge, tenga conto tanto della natura, quanto delle legittime cause di prelazione, che assistono i crediti medesimi; dall'altro, se la crisi è meno grave l'ordine di soddisfazione sarà, nel rispetto del piano di ristrutturazione stesso, quello di ordinaria scadenza³⁴.

A tal riguardo si è osservato tuttavia che, al fine di riconoscere i giusti poteri all'autonomia privata, tipica della nuova "filosofia" della procedura di concordato preventivo, che trova la propria manifestazione più ampia nella suddivisione dei creditori in classi ed in una revisione di differenti trattamenti economici, l'applicazione dei principi del concorso richiamati dall'art. 169 l. fall. finirebbe per impedire sia laddove di stampo liquidatorio sia quando di stampo ristrutturatorio, il principio di soluzione negoziata della crisi³⁵.

Nel piano di carattere conservativo, ove l'obbiettivo è – come visto – non la mera liquidazione atomistica del compendio aziendale, bensì il risanamento economico-finanziario ed il mantenimento dei valori aziendali, potranno essere compiuti interventi di natura straordinaria che, in relazione alla gravità della crisi da fronteggiare, saranno finalizzati da una parte al rifinanziamento della società mediante, ad esempio, la rinegoziazione delle scadenze dei debiti, la richiesta di nuove risorse alla compagine sociale o a terzi (istituti di credito), la ristrutturazione dei debiti bancari e le dismissioni di cespiti aziendali che non rientrano nel core business aziendale e dall'altra, la ricapitalizzazione con richieste di apporti dei soci o con la conversione di una parte dei crediti in capitale di rischio (sulla base dell'assunto di derivazione contabile che «l'azzeramento di una posta con segno meno» possa essere considerata

_

³⁴ L. MANDRIOLI, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

³⁵ G. SANTONI, *op. cit.*, pag. 526.

«equivalente all'aggiunta di una posta di pari misura con segno più»³⁶), per effetto della quale taluni creditori acquisteranno lo *status* di socio e, in taluni casi, il controllo della società³⁷. Il piano non avrà quindi un contenuto puramente solutorio e/o liquidativo, ma presenterà i caratteri di un vero e proprio piano di riorganizzazione della società in crisi³⁸.

Non è da escludere, infine, che il piano possa avere natura composita, prevedendo così contemporaneamente obiettivi ristrutturativi per i rami d'azienda più vitali e la liquidazione di quelli meno dinamici³⁹.

Potrebbe quindi essere proposto un piano che, al fine di riportare l'indebitamento entro livelli sostenibili, potrebbe prevedere ad esempio una cessione, a parziale riduzione dei debiti, di azioni detenute in portafoglio, effettuando poi delle operazioni sul capitale sociale della società, come una prima conversione dell'indebitamento finanziario in azioni di nuova emissione e una seconda operazione di aumento di capitale sottoscritto da terzi soggetti interessati a fare parte della compagine sociale; ristrutturando infine il debito residuo e prevedendo il suo successivo rimborso nel tempo (a scadenze determinate) utilizzando i flussi di cassa generati nella gestione caratteristica della società a seguito delle operazioni effettuate.

1.3 L'assegnazione di azioni o quote quale modalità di soddisfacimento del ceto creditorio

Come già accennato nei paragrafi precedenti, le previsioni contenute nell'attuale formulazione dell'art. 160 l. fall. consentono di prevedere, quale metodo di soddisfacimento di taluni creditori, l'attribuzione di trattamenti non costituiti da dazioni esclusivamente monetarie. In tali casi non si può preliminarmente fare a meno di notare come l'assegnazione di beni in natura non costituisca sempre una prospettiva allettante per tutti i creditori⁴⁰, con la conseguenza che, al fine di ottenere il voto favorevole della maggioranza, sarà ragionevolmente necessario procedere ad adeguato classamento del ceto creditorio (ai sensi delle lettere c) e d), primo comma, art. 160 l. fall.).

³⁶ S. LANDOLFI, *Conferimento di crediti verso la società*, in AA.VV. *L'aumento del capitale sociale*, *Le società*, 1983, pag. 1253; a tal proposito si rimanda al capitolo dedicato all'aumento di capitale deliberato mediante compensazione del credito (capitolo 3).

³⁷ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; F. Guerrera, op. cit., pag. 26 e ss; L. Guglielmucci, op. cit.

³⁸ F. GUERRERA, op.cit.

³⁹ D. GALLETTI, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.*; M. SANDULLI, *op. cit.*

⁴⁰ D. GALLETTI, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.

^{- 18 -}

Ma proporre che vengono assegnati ai creditori azioni o titoli di debito poco significa se non si stabilisce qual è precisamente l'obbligazione che il debitore si assume: ai vari modelli di concordato possono infatti corrispondere proposte assai diversificate in relazione a ciò che ai creditori viene in concreto promesso⁴¹.

Tant'è vero che in ragione del più volte citato carattere esemplificativo della formulazione dell'art. 160, primo comma, l. fall., si è sostenuto anche che se la partecipazione sociale può essere trattata come uno strumento di soddisfazione (art. 160, comma 1, let. *a)* l. fall) del ceto creditorio o quanto meno di una o più classi appositamente formate, quando nelle modalità di soddisfacimento dei crediti si declinano le attribuzioni di azioni e quote, non si possa escludere dal punto di vista letterale della norma che si possa fare riferimento anche ai titoli detenuti in portafoglio dall'impresa⁴². Ciò posto, come affermato in dottrina, è tuttavia la facoltà di attribuire partecipazioni della società stessa⁴³ a suscitare maggiore interesse, facoltà che trova il proprio fondamento legislativo nella possibilità di attribuire oltre alle azioni e quote una serie di strumenti finanziari emessi o destinati ad esserlo proprio dalla società assoggettata alla procedura⁴⁴.

Il momento fondamentale per conferire il significato più adeguato al concetto di «attribuzione di azioni o quote» a titolo solutorio sarà quindi costituito dalla costruzione del piano concordatario. Attraverso il piano infatti l'imprenditore proponente, procederà alla dettagliata definizione dei rapporti di dare/avere tra sé e i creditori, alle forme di soddisfazione previste ed alle modalità operative di attuazione del piano stesso. È evidente che, prescindendo momentaneamente dalla natura della conversione dei crediti in capitale di rischio, argomento che sarà oggetto di analisi nel corso del prossimo capitolo 3, da una parte, con il pagamento in denaro si incide in termini modificativi rispetto all'originaria obbligazione unicamente sotto il profilo dei termini e dell'entità della dazione monetaria; dall'altra, con l'attribuzione di un altro bene in altre forme la modifica attiene alla natura della prestazione: la proposta di concordato preventivo, quindi, potrebbe avere per oggetto la previsione che vengano utilizzati a titolo satisfattorio strumenti diversi dal denaro ed anche strumenti meramente obbligatori⁴⁵.

⁴¹ M. Fabiani, Per la chiarezza delle idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità, in Il Fallimento, n. 2, 2011.

⁴² così G. Ferri Jr, op. cit.

⁴³ conforme F. Guerra, *op.cit*.

⁴⁴ D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.*

⁴⁵ Tribunale di Milano, 21 gennaio 2010 con nota di G. La Croce, *Concordato preventivo e cessione dei beni ai creditori* ex *art.* 1977 ss. Cod. civ., in il fallimento, 11, 2110, pag. 11315 e ss.

A tal riguardo è stata avanzata in dottrina⁴⁶ la possibilità che, come effetto del concordato, vengano trasferite ai creditori sociali le partecipazioni già esistenti e possedute dai soci senza che questi ne manifestino la volontà o il consenso; e ciò sulla base del principio che, ai sensi dell'art. 152 l. fall., salva diversa previsione statutaria o dell'atto costitutivo delle società di capitali, legittimati a proporre il concordato sono gli amministratori, che avendo la possibilità di decidere liberamente le specifiche forme di ristrutturazione dei debiti che intendono adottare, saranno anche legittimati, in deroga ai principi generali del diritto comune, a incidere sui diritti soggettivi dei soci, perché la loro partecipazione sarebbe da considerare come un mezzo di finanziamento dell'impresa e, in quanto tale, passibile quindi di ristrutturazione *ex* art. 160, primo comma, l. fall.

A parte i dubbi di legittimità in merito a tale interpretazione, che attribuisce il potere agli amministratori di incidere in maniera così diretta e penetrante nella sfera personale dei soci sulla base di una disposizione, che in coerenza con i poteri ordinari attribuiti loro dall'ordinamento societario, sembrerebbe preferibilmente pensata per attribuire il potere straordinario di proporre la domanda di concordato all'organo di gestione, non si capisce quale sia il vantaggio per i creditori di ricevere partecipazioni (già) esistenti dato che, economicamente parlando, la "riallocazione del valore" che si consegue mediante tali operazioni deriva proprio dalla «diluizione o dall'azzeramento delle partecipazioni detenute dai soci che derivano dalle operazioni sul capitale e straordinarie "collegate"» e deliberate nel rispetto delle regole comuni del diritto societario⁴⁷.

Se allora l'attribuzione di azioni e quote a titolo satisfattorio si riferisce prevalentemente al capitale sociale di nuova emissione all'uopo deliberato è doveroso introdurre quindi il delicato⁴⁸ argomento della connessione fra le previsioni delle procedure concorsuali e quelle del diritto societario: la conversione dei crediti in capitale sociale, sebbene prevista come modalità di soddisfacimento di talune classi di creditori nell'ambito di una procedura di concordato preventivo, dovrà infatti necessariamente passare per una delibera di aumento di capitale sociale adottata nel rispetto delle norme del diritto comune.

Precisamente, benché il primo comma dell'art. 160 l. fall. contempli la possibilità per il piano concordatario di prevedere, fra il resto, anche l'attribuzione di azioni o quote a taluni creditori,

⁴⁶ G. Ferri Jr, *op. cit.*, pag. 766.

⁴⁷ conforme F. GUERRERA, op.cit.

⁴⁸ G. Santoni, op. cit., pag. 58 il quale ritiene il «lessico atecnico dovuto alla difficoltà di trasporre concetti elaborati in funzione del singolo rapporto obbligatorio a vicende, quelle concorsuali, nelle quelli entrano in giuoco la totalità dei rapporti giuridici patrimoniali facenti capo ad un singolo debitore».

gli organi concorsuali non possono intervenire direttamente né sulla struttura dell'organizzazione societaria né, più in generale, nel processo di riorganizzazione avviato dalla società in dissesto, ma, in coerenza con quella che è la nuova filosofia della procedura concordataria, si dovranno limitare ad influenzare ed a condizionare il procedimento riorganizzativo dall'esterno, attraverso, da un lato, lo svolgimento delle funzioni di vigilanza e controllo e dall'altro, la valutazione della proposta concordataria, quando ciò sia richiesto dalla legge, come ad esempio nel caso di giudizio di cram down (art. 180,terzo comma, u.p., l. fall.)⁴⁹. La recente riforma della legge fallimentare, infatti, pur accentuando i profili negoziali e privatistici della procedura, non ha eliminato gli aspetti pubblicistici che le sono propri, e da ciò ne consegue la legittimità di un bilanciamento ad opera del giudice fra le iniziative riconducibili alle espressioni di autonomia negoziale delle parti e le esigenze di tutela degli interessi al cui soddisfacimento è finalizzata la procedura concordataria⁵⁰. È il diritto comune che si insinua nei meccanismi pubblicistici del processo: le regole dell'autonomia privata nella gestione dell'insolvenza, rimangono il mezzo per la risoluzione della crisi d'impresa, nell'ambito di un procedimento concorsuale ancora caratterizzato, sotto alcuni aspetti, da una concezione pubblicistica⁵¹.

Ugualmente, per conseguire la realizzazione dello scopo complessivo sotteso alla soluzione concordataria, la delibera di approvazione della proposta di concordato ex art. 152, secondo comma, let. b), l. fall. non potrà avere, sul piano della riorganizzazione societaria e nel rapporto con i terzi, così come nell'ambito della procedura concorsuale, efficacia indipendentemente dall'esecuzione dell'operazione societaria collegata: la delibera degli amministratori ex art. 152, comma secondo, I. fall. non produce altro effetto che quello di consentire a chi ha il potere di rappresentanza sociale – negoziale e processuale⁵² – di sottoscrivere e di presentare al tribunale competente la proposta stessa; e uguale effetto avrebbe qualora essa fosse presa dall'assemblea (se previsto dall'atto costitutivo o dallo statuto a norma del secondo comma let. b) art. 152 l. fall.), non essendo ipotizzabile che tale deliberazione produca gli effetti di quelle che dovranno essere assunte ai fini dell'esecuzione del piano⁵³. Attraverso la domanda,

⁴⁹ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pag. 372; F. Guerrera, op. cit., pag. 31.

Cassazione Civile, Sez. I, 4 settembre 2009 n. 19214, in *Giustizia civile*, vol. LX, 2010.

D. GALLETTI, Sub. art. 160 (profili giuridici) – condizioni per l'ammissione alla procedura –, in Il nuovo diritto fallimentare commentario diretto da A. Jorio, coordinato da M.Fabiani, II, Zanichelli, 2007.

⁵² F. Guerrera*, sub. art. 152*, in *Il nuovo diritto fallimentare commentario* diretto da A. Jorio, coordinato da M.Fabiani, II, Zanichelli, 2007 «legittimato sarebbe amministratore unico o delegato o dotato di poteri disgiunti o congiunti o presidente dell'organo collegiale o anche al liquidatore».

53 S. Bonfatti – P.F. Censoni, *Diritto fallimentare*, III, Padova, 2009.

il debitore chiede che la proposta una volta approvata sia anche omologata così che la crisi venga regolata secondo la disciplina del concorso e, nello specifico, del concordato preventivo⁵⁴.

Infatti, è d'obbligo aver presente fin da subito che, prescindendo momentaneamente dai vincoli che incidono sull'operatività e sul funzionamento della società concordataria⁵⁵, gli organi societari continueranno a sopravvivere mantenendo le proprie competenze ed autorità, le quali dovranno essere esercitate sempre nel rispetto dello statuto sociale e delle norme civilistiche⁵⁶; così, come nel caso della conversione dei crediti in azioni o quote, se la procedura dovesse prevedere modifiche statutarie, queste non potranno essere sottratte alla delibera dell'organo competente, come ad esempio dall'assemblea dei soci (ove non vi sia delega agli amministratori, se consentito)⁵⁷. Non può dubitarsi pertanto che si debbano osservare le regole stabilite dal diritto comune per le operazioni societarie programmate, a livello sia deliberativo, sia esecutivo⁵⁸.

In altri termini, compete al diritto concorsuale la facoltà, utilizzando gli strumenti del diritto societario, di pianificare la composizione negoziale della crisi d'impresa⁵⁹. Sennonché, i tempi ed le modalità di svolgimento della procedura societaria devono essere coordinati con quelli della procedura concorsuale, nello stesso modo in cui anche le delibere degli organi societari competenti – consiglio di amministrazione e assemblea dei soci – devono essere armonizzate con la decisione finale sul piano, che spetta al ceto creditorio⁶⁰, e con la successiva omologazione di dominio del tribunale.

Il prossimo capitolo è pertanto dedicato ad un'analisi sommaria delle principali criticità in ordine al coordinamento fra disciplina concorsuale e quella societaria, che la conversione dei crediti in capitale quale metodo solutorio adottato nella procedura di concordato preventivo può incontrare.

⁵⁴ M. Fabiani, Contratto e processo nel concordato fallimentare, in Modelli e tecniche dei processi civili (collana diretta da G. Arieta e F. De Santis), Torino, 2009.

⁵⁵ Ad esempio, come si specificherà a breve, dopo l'ammissione alla procedura e prima che intervenga l'omologa del Tribunale – ai sensi degli artt. 167 e 169 l. fall. – le operazioni che produrranno effetti sul patrimonio sociale non potranno essere deliberate senza il controllo degli organi della procedura [F. Guerrera, op. cit.].

56 S. Pacchi, *Il concordato preventivo delle società*, in Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa, a

cura di S. Bonfatti, 2008, pag. 101 e ss.

⁵⁷ F. Guerrera, op. cit., pag. 30-31.

⁵⁸ Conf. L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

⁵⁹ D. GALLETTI, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.* pag. 376.

⁶⁰ S. Рассні, *op. cit.*, pag. 102.

^{- 22 -}

Capitolo 2 L'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE AL SERVIZIO DELLA CONVERSIONE DEI CREDITI

2.1 Premessa

Come poc'anzi specificato, sebbene la conversione dei crediti in capitale sociale sia prevista come modalità di soddisfacimento di talune classi di creditori nell'ambito della procedura di concordato preventivo, il procedimento dovrà necessariamente passare per una delibera corporativa di aumento di capitale sociale adottata dall'organo competente e nel rispetto delle norme sancite dal diritto societario. Nelle società di capitali, come noto, l'organo a cui di regola è demandata la modifica dell'atto costitutivo e/o dello statuto, ai sensi dell'art. 2365 c.c. con riferimento alle S.p.A. e dell'art. 2481, primo comma, c.c. per le S.r.l., è l'assemblea straordinaria: spetta esclusivamente ai soci adunati in seduta straordinaria la competenza relativa alle modificazione dello statuto e dell'atto costitutivo⁶¹; ciononostante, per entrambi i tipi sociali, il legislatore ha previsto la possibilità di delegare tale competenza all'organo amministrativo⁶².

Mentre per le S.p.A. è lo stesso legislatore all'art. 2443 c.c. a circoscrivere il periodo in cui l'organo amministrativo può esercitare il potere delegato, deliberando l'aumento di capitale sociale entro 5 anni dalla data di iscrizione della società nel "Registro delle Imprese", con modalità e per un ammontare massimo fissato dallo statuto o da una sua successiva modifica, per le S.r.l. la competenza inderogabile dei soci incontra l'eccezione per due ipotesi rigorosamente previste dal legislatore all'art. 2481 e 2482-bis c.c. In particolare, se la competenza è delegata ex art. 2481 c.c. spetterà ai soci la definizione dei confini entro i quali gli amministratori potranno deliberare l'aumento di capitale sociale in luogo dell'assemblea straordinaria determinando nell'atto costitutivo, ai sensi del primo comma, il limite di durata della delega che, in ragione del silenzio del legislatore, potrà essere anche superiore ai 5 anni stabiliti per le S.p.A., purché il limite temporale stabilito non sia tale da sostanziarsi in un

-

⁶¹ tutte le modifiche dello statuto sociale, comprese le emissioni di obbligazioni convertibili in azioni sono di deliberazioni straordinarie e, pertanto, di competenza dell'assemblea straordinaria.

⁶² O. Cagnasso, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, V, Cedam, Padova, 2007;. G. AULETTA – N. SALANITRO, *Diritto commerciale*, edizione XVII, Milano, 2009.

esproprio di competenze; il limite di "quantità", il quale potrà essere determinato o determinabile; e infine le altre modalità operative, stabilendo ad esempio, se l'aumento di capitale potrà essere scindibile o meno e con esclusione del diritto di sottoscrizione da parte dei soci esistenti⁶³. Anche la decisione degli amministratori, che deve risultare da verbale redatto senza indugio da notaio, dovrà essere depositata ed iscritta nel "Registro delle Imprese" a norma dell'articolo 2436 c.c.

La seconda ipotesi prevista dal legislatore è, come detto, stabilita dall'art. 2482-bis c.c. che, richiamando a sua volta, nei limiti della compatibilità, l'art. 2446, ultimo comma, c.c., prevede la possibilità di delegare al consiglio di amministrazione la deliberazione di riduzione del capitale per perdite nel caso in cui siano state emesse quote senza valore nominale⁶⁴.

Il problema che si pone è allora quello di coordinare i procedimenti societari di aumento di capitale sociale con l'iter del concordato e, in particolare, con il consenso dei creditori chiamati all'approvazione della relativa proposta, con le funzioni degli organi della procedura nonché con la cessazione della procedura concorsuale (181 l. fall.)⁶⁵, sollevando non poche problematiche sotto il profilo del «reciproco condizionamento»⁶⁶, tra il procedimento di concordato preventivo e l'adozione della deliberazione degli organi societari competenti, la successiva omologazione e l'esecuzione delle operazioni societarie contemplate nell'ambito del piano ex art. 160 l. fall.⁶⁷.

Ancora prima che il procedimento concordatario si sostanzi, un ruolo determinante per il raggiungimento degli obiettivi di riorganizzazione e risanamento aziendale, nonché di conservazione dei valori d'impresa, sarà giocato dalla fase – per così dire – "preliminare" di concertazione e approvazione da parte della compagine sociale⁶⁸: essendo impossibile impedire il dissenso della minoranza assembleare della società, nell'ipotesi in cui quest'ultima dovesse impugnare la delibera, esiste un concreto rischio che l'operazione non riesca, implicando consistenti conseguenze sulla sicurezza e stabilità dei rapporti con i terzi. Nel contesto del concordato preventivo, nel quale la legittimazione alla presentazione del ricorso è di competenza esclusiva del debitore, il rischio della mancata riuscita dell'operazione, presenta

_

⁶³ O. CAGNASSO, op.cit.

⁶⁴ O. CAGNASSO, op.cit.

⁶⁵ F. Guerrera, *op. cit.*, pag. 30-31.

⁶⁶ F. Guerrera, sub. art. 152, op. cit.

⁶⁷ Conf. L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; F. GUERRERA, Il concordato fallimentare nella riforma: novità, problemi, prospettive, anche alla luce del "decreto correttivo", in Diritto fallimentare, 2007, I, pag. 821; Conforme G. Palmieri, Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative, in Il Fallimento., 2009, pag. 1096.

⁶⁸ F. Guerrera, *op. cit.*, pag. 30-31.

un campo di azione più limitato rispetto al concordato fallimentare, nel quale invece la legittimazione attiva è attribuita anche ai creditori o a terzi (art. 124, primo comma, p.p., l. fall.); tuttavia tale rischio è presente anche nella procedura in esame ed è principalmente legato all'attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare la proposta di concordato (art 152 l. fall.) e a quella di deliberare l'aumento di capitale collegato all'esecuzione del piano *ex* 160 l. fall.

Parrebbe opportuno pertanto condizionare ogni effetto negoziale dell'operazione societaria alla mancata presentazione delle impugnazioni e/o al loro rigetto entro un determinato termine, e ciò in ragione di un'impossibile sovrapposizione fra il diritto societario e quello concorsuale, dal momento che, allorquando i creditori votano il concordato dispongono esclusivamente della loro obbligazione, e non anche dell'organizzazione dell'imprenditore⁶⁹.

Giunti a tal punto, occorre domandarsi come conciliare la decisione in ordine all'operazione straordinaria che compete all'organo societario di volta in volta competente – assemblea dei soci o organo amministrativo – con quella concernente la composizione negoziale della crisi d'impresa che, passando per l'approvazione in sede di votazione del piano, prima, e per l'omologazione della proposta concordataria poi, compete rispettivamente al ceto creditorio ed al tribunale⁷⁰.

Più in particolare occorre domandarsi se le operazioni programmate nel concordato in vista della conversione dei crediti in capitale di rischio dovranno essere deliberate comunque prima che la proposta venga presentata ed esaminata dal tribunale⁷¹; o se, invece, esse potranno essere prese solo ove il concordato venisse approvato dai creditori e omologato dal tribunale, interessando quindi la fase di esecuzione del concordato⁷².

Un primo orientamento sostiene che, la delibera di aumento di capitale nonché quelle ad essa connesse, non possano che essere assunte ed eseguite ad omologazione intervenuta⁷³ e ciò in quanto antecedentemente l'approvazione e la successiva omologazione della proposta di concordato ad opera rispettivamente del ceto creditorio e del tribunale, non esiste alcun obbligo di dar corso alle operazioni societarie ivi indicate⁷⁴, intercorrendo al più una programmazione o una promessa dell'organo sociale competente dall'operazione sul capitale,

⁷² S. Bonfatti – P.F. Censoni, *op.cit*.

⁶⁹ D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.,* pagg. 372-373, ed in nota n. 53).

⁷⁰ L. Mandrioli, *sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.*; Conf. S. Pacchi, *op. cit.*, pag. 102.

⁷¹ F. GUERRERA, op. cit.

⁷³ S. Рассні, *ор. cit.*, pag.102.

⁷⁴ F. Platania, *Le operazioni sul capitale nelle società in concordato preventivo*, nota a Tribunale di Milano, 16 giugno 2010, soddisfazione dei creditori con assegnazione di azioni, in il fallimento, 4, 2011.

contenuta in seno alla proposta concordataria approvata *ex* art. 152 l. fall.⁷⁵. Secondo tale indirizzo, quindi, costituendo un momento della fase di esecuzione del concordato la delibera di aumento di capitale, verrebbe pertanto decisa ed attuata successivamente al decreto di omologa, in conformità alle prescrizioni ed alle statuizioni in esso contenute, cosicché una eventuale mancata deliberazione formale, potrebbe rilevare ai fini di una possibile risoluzione del concordato *ex* art. 186 l. fall.⁷⁶.

In contrapposizione a quello testé citato, un secondo orientamento, considerando la delibera assembleare finalizzata all'aumento di capitale sociale non appartenente alla fase di esecuzione del concordato preventivo bensì una fase autonoma ed essenziale del processo di ristrutturazione, sostiene che, al fine di garantire la regolarità del procedimento, questa debba essere assunta dall'organo sociale competente nel rispetto delle regole legali e statutarie specificatamente prescritte per l'operazione prevista nel piano⁷⁷, in data antecedente all'avvenuta omologa di cui all'art. 180 l. fall. Tuttavia, al fine di neutralizzare il rischio che le operazioni societarie a servizio del concordato non realizzino il loro scopo ultimo di sistemazione concordata della crisi d'impresa qualora il procedimento non giunga alla sua naturale conclusione, producendo però effetti difficilmente reversibili nella sfera societaria e dei terzi, si è precisato che, quando anche assunte dallo stesso organo assembleare o amministrativo in un unico contesto, l'efficacia della suddetta deliberazione dovrà essere assoggettata alla condizione sospensiva della definitiva omologazione del concordato, o meglio, dell'iscrizione nel "Registro delle Imprese" del decreto di omologa⁷⁸. Postergando in tal modo gli effetti delle deliberazioni riorganizzative ovvero il compimento degli atti volti a darvi esecuzione, la modificazione statutaria non ancora eseguita e/o realizzata sarà tendenzialmente inefficace prima dell'omologazione definitiva del concordato, la cui operatività dovrà coordinarsi con l'ulteriore condizione rappresentata dall'iscrizione nel "Registro delle Imprese" della deliberazione di modifica statutaria ai sensi dell'art. 2346, quinto comma, c.c.⁷⁹.

Giunti a tal punto, occorre domandarsi come conciliare la decisione in ordine all'operazione straordinaria che compete all'organo societario di volta in volta competente – assemblea dei soci o organo amministrativo – con quella concernente la composizione negoziale della crisi

_

⁷⁵ F. GUERRERA, sub. art. 152, op. cit.

⁷⁶ F. GUERRERA, sub. art. 152, op. cit.

⁷⁷ S. Bonfatti – P.F. Censoni, *op.cit.*; F. Guerrera, *op. cit.*, pag. 46.

⁷⁸ A. Audino, *Commento all'art. 160 l. fall.*, in Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2009, pag. 925.

⁷⁹ F. GUERRERA, *op. cit.*, pag. 46-50-51.

^{- 26 -}

d'impresa che, passando per l'approvazione in sede di votazione del piano, prima, e per l'omologazione della proposta concordataria, poi, compete rispettivamente al ceto creditorio ed al tribunale⁸⁰.

Senonché la scelta di deliberare l'aumento di capitale e le operazioni ad esso collegate in fase di esecuzione ovvero precedentemente all'omologa del concordato, secondo le impostazioni testé esposte, non è esente da rilevanti conseguenze dal punto di vista "operativo", che saranno esposte di volta in volta nel corso dei paragrafi che seguono.

Appare necessario osservare in via preliminare che se la deliberazione viene assunta dall'organo competente dopo l'intervenuta omologa del concordato preventivo *ex* art. 180 l. fall., dal momento che, allorquando il decreto di omologa diviene definitivo la procedura cessa e vengono meno i suoi effetti, le operazioni "decise" sulla base del piano contenuto nel concordato approvato ed omologato non necessiteranno delle autorizzazioni degli organi della procedura *ex* art. 167 l. fall., in quanto assunte – nel rispetto della disciplina legale e statutaria ed in conformità al decreto di omologa stesso – in fase di esecuzione del concordato, ove il debitore ha riacquistato la piena disponibilità del proprio patrimonio⁸¹ e si è cristallizza⁸² l'intera posizione debitoria-creditoria in relazione alla quale si è fondata l'omologazione.

Se invece la deliberazione corporativa avviene antecedentemente l'omologa del concordato preventivo e successivamente al decreto di apertura della procedura *ex* art. 163 l. fall., si pongono non pochi dubbi in merito alla necessità di ottenere le autorizzazioni dagli organi della procedura in relazione alle operazioni di straordinaria amministrazione *ex* artt. 167 e 173 l. fall.⁸³. A tal riguardo, sebbene l'efficacia della delibera di aumento di capitale sia condizionata all'iscrizione del decreto di omologa del concordato nel "Registro delle Imprese" è bene precisare che una parte della dottrina ritiene non possibile porre in essere operazioni sul capitale e comunque di natura straordinaria che incidano anche solo indirettamente sul patrimonio dell'imprenditore senza il controllo degli organi della procedura⁸⁴, con la

-

⁸⁰ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; Conf. S. Pacchi, op. cit., pag. 102.

⁸¹ «La sentenza di omologazione avrebbe infatti effetti specifici pienamente reintegrativi sui poteri di disposizione del debitore, escludendo così l'assoggettabilità del successivo atto di straordinaria amministrazione alla disciplina dell'art. 167 l. fall» A. Fusi, Effetti dell'omologazione del concordato preventivo, commento a sentenza Tribunale di Messina 26 gennaio 2000, in *Le società*, 2000, pag. 1129; in tal senso già Trib. Catania 28 febbraio 1989, in Giur. Comm., 1990, II, 3030.

⁸² La data di cristallizzazione dei debiti è quella del giorno anteriore al deposito in cancelleria del decreto di omologa.

⁸³Tali disposizioni «non sanzionano tutte le nuove operazioni che l'imprenditore pone in essere senza la previa autorizzazione degli organi della procedura, ma quelle dirette a compromettere le ragioni dei creditori e/o di straordinaria amministrazione» così F. Platania, op. cit.

⁸⁴ F. Guerrera, op. cit., pag. 30.

conseguenza che, qualora l'imprenditore dovesse adottare delibere destinate ad incidere sull'organizzazione societaria in pendenza di procedura ovvero prima dell'omologazione e senza l'autorizzazione ai sensi dell'art. 167 l. fall., le stesse dovrebbero essere considerate irrilevanti ai fini del concordato. L'eventualità che tali operazioni investano il patrimonio dell'imprenditore implica pertanto l'impossibilità di prescindere dalle succitate autorizzazioni ed eventualmente, anche dal disposto dell'art. 173, terzo comma, l. fall.⁸⁵.

2.2 La situazione patrimoniale di riferimento

Tutte le questioni che saranno affrontate nei prossimi paragrafi ossia la determinazione delle perdite eventualmente da ripianare prima dell'aumento di capitale, il calcolo dell'eventuale entità del sovrapprezzo da riconoscersi alle azioni di nuova emissione ed il computo dell'adeguato rapporto di cambio fra debito e capitale sociale oggetto della conversione, dovranno essere assunte sulla base di un bilancio d'esercizio chiuso da non più di centottanta giorni⁸⁶ ovvero di una situazione patrimoniale infrannuale riferita ad una data non anteriore di centoventi giorni⁸⁷, redatti secondo criteri contabili consoni alle prospettive della ristrutturazione risultanti dal piano collegato alla proposta di concordato⁸⁸.

Se le decisioni saranno prese in sede di esecuzione del concordato però, la situazione patrimoniale di riferimento, che dovrà essere comunque riferita ad una data anteriore di non oltre centoventi giorni e redatta altresì secondo i principi contabili di riferimento, potrà tener conto anche dell'effetto esdebitatorio derivante dall'omologa del concordato, che si atteggerà a livello contabile al pari di una sopravvenienza attiva fiscalmente irrilevante ai sensi dell'art. 88, quarto comma, T.U.I.R., ma civilmente influente⁸⁹.

In entrambi i casi sarà preventivamente possibile conoscere – fra il resto – quale sarà, a seguito della procedura di ristrutturazione, la presumibile ripartizione del capitale sociale tra vecchi e nuovi soci, in conseguenza della conversione dei crediti e dell'eventuale esercizio del

⁸⁵ D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.*, pag. 374.

⁸⁶ conforme F. Guerra, op.cit.

⁸⁷ F. PLATANIA, *op. cit.*, pag. 489.

⁸⁸ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit., pag. 1776; F. Guerra, op.cit., pag. 54.

⁸⁹ F. PLATANIA, *op. cit.*, pag. 489.

^{- 28 -}

diritto d'opzione da parte degli originari azionisti, qualora, come verrà esposto nel corso del paragrafo 2.4 questo non venga escluso o limitato⁹⁰.

2.3 La copertura delle perdite

Se, come detto, quando attraverso il piano concordatario è proposto a taluni creditori la conversione dei crediti in capitale sociale, le azioni o quote destinate ad essere loro assegnate devono essere all'uopo emesse per mezzo di un ordinario aumento di capitale, è necessario capire come trattare le perdite che presumibilmente caratterizzeranno la situazione economico-patrimoniale della società; si può infatti ragionevolmente supporre che la stessa situazione di crisi, tale da indurre la società a presentare al tribunale competente la domanda di ammissione al concordato, sia caratterizzata dalla presenza di risultati economici negativi anche derivanti da esercizi passati e portati a nuovo.

Prima di procedere all'emissione dei nuovi titoli sarà pertanto necessario constatare la loro effettiva portata, così da poter effettuare l'aumento di capitale nel rispetto del procedimento previsto dal diritto comune; le norme della legge fallimentare infatti non impongano operazioni di ricostruzione del capitale sociale⁹¹, tuttavia in ragione delle interferenze fra diritto concorsuale e diritto societario nel silenzio del primo spetterà al secondo determinare le modalità da seguire in caso di aumento di capitale in presenza di perdite.

Come specificato dalla dottrina, considerando gli interessi coinvolti, la riduzione del capitale per perdite è, forse, una tra le più delicate operazioni in tema di modifiche del capitale sociale e dell'atto costitutivo⁹²; è in conseguenza della sua riconosciuta importanza che nella prassi si sono contrapposti due orientamenti, ripresi dalla letteratura relativa alle procedure concorsuali, volti a constatare se sia necessario procedere sempre alla preventiva copertura delle perdite in caso di aumento di capitale, dando luogo ad una riduzione che dovrà seguire le regole di quella facoltativa del capitale ove queste non siano rilevanti *ex lege* o sia diversamente possibile aumentare il capitale sociale, abbisognando la preventiva copertura delle perdite solo nel caso in cui queste siano di ammontare rilevante (artt. 2446 c.c. e 2447

⁹⁰ Orientamento del comitato triveneto dei notai in materia di atti societari, Venezia, 2009, 83, L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit., pag. 1776.

⁹¹ Conforme F. Platania, op. cit. «Né le norme della legge fallimentare né quelle che presiedono l'operatività sociale potrebbero imporre operazioni di ricostruzione del capitale sociale a meno che non siano direttamente od indirettamente previste dal piano proposto ai creditori».

⁹² S. Perugino, *La riduzione del capitale sociale per perdite*, in *Le società*, 2006, 6, pag. 840.

c.c. con riferimento alle S.p.A. ed artt. 2482-bis c.c., 2482-ter c.c. e 2482-quater c.c. per le S.r.l.).

In primo luogo è bene tenere presente fin da subito che, quando gli articoli citati trattano la riduzione del capitale sociale per perdite, l'entità di riferimento è il capitale sottoscritto, e cioè il valore nominale del capitale sociale, non quello versato né quello solo deliberato. Inoltre, prescindendo momentaneamente dall'entità delle perdite, è altrettanto importante riconoscere che si potrà parlare di perdita del capitale sociale solo allorquando il capitale sociale sarà maggiore del patrimonio netto contabile della società, costituito, come noto, dalla sommatoria algebrica delle voci corrispondenti, nello schema dello stato patrimoniale *ex* art. 2424 c.c., alla lettera «A» del passivo e cioè dalla somma del capitale sociale nominale (I *ex* art. 2424 c.c.), riserve e utili (perdite) portati a nuovo (da II a VII *ex* art. 2424 c.c.)⁹³, come precisato dalla Suprema Corte le perdite d'esercizio prima erodono le riserve e successivamente il capitale sociale⁹⁴.

La definizione del contenuto degli «opportuni provvedimenti» ha impegnato la letteratura nei medesimi termini sia per le S.p.A. sia per le S.r.l., proponendosi per entrambi i tipi sociali gli stessi problemi interpretativi⁹⁵. Ad esempio anche con riferimento all'entità della riduzione si discute se questa possa essere parziale ovvero debba essere integrale, prevalendo in dottrina l'opinione più rigorosa⁹⁶ che, considerando la riduzione parziale per perdite non legittima, ritiene obbligatorio per l'assemblea procedere al ripianamento integrale delle perdite accertate, salvo, i residui dettati dell'esigenza di evitare frazionamenti⁹⁷.

Passando all'analisi degli orientamenti, se ne rileva un primo più rigoroso, legato a quell'impostazione descritta nel corso del paragrafo 2.1 del presente capitolo, che, considerando la delibera corporativa delle operazioni previste nel piano *ex* 160 l. fall. una fase autonoma ed essenziale del processo di ristrutturazione, sostiene la necessità di deliberare l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione in data antecedente all'avvenuta omologa di cui all'art. 180 l. fall., assoggettandone l'efficacia alla condizione sospensiva

_

⁹³ R. Nobili, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società*. *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, P. Abbadessa – G.B. Portale (Diretto da), Utet, Torino, 2006; O. Cagnasso, *op.cit.*; O. Cagnasso, *Le modificazioni statutarie e il diritto di recesso*, in *Le società per azioni* (N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti), in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, V, Cedam, Padova, 2007; R. Nobili - M.S. Spolidoro, *La riduzione di capitale*, in *Trattato Colombo-Portale*, Vol. VI, 1, Torino, 1993.

⁹⁴ Corte di Cassazione, sentenza n. 12347/1999.

⁹⁵ O. CAGNASSO, op.cit.

⁹⁶ R. Nobili, *op. cit.*

⁹⁷ S. Perugino, *La riduzione del capitale sociale per perdite*, in *Le società*, 2006, 6, pag. 840.

^{- 30 -}

dell'iscrizione nel "Registro delle Imprese" del decreto di omologa⁹⁸, ritiene che, in caso di formazione di nuovo capitale sociale, al fine di garantire l'effettività dell'aumento di capitale sociale, imposta dall'art. 2438 c.c.⁹⁹ nella parte in cui richiede che le azioni in precedenza emesse siano interamente liberate¹⁰⁰ si debba sempre procedere all'integrale copertura delle perdite pregresse ancorché queste non siano di ammontare rilevante, seguendo in tal ultima ipotesi il procedimento della disciplina generale delle modificazioni dell'atto costitutivo con riguardo alla riduzione del capitale "volontaria" o "facoltativa" ¹⁰¹.

Si è sostenuto inoltre che, al pari di una ordinaria operazione di ripianamento delle perdite non rilevanti, la loro copertura possa avvenire mediante rinuncia da parte dei creditori¹⁰², condizionatamente all'omologa del concordato e prima dell'aumento di capitale sociale, a quella parte di credito sufficiente «*a riportare a «zero» il valore del patrimonio netto*»¹⁰³.

La copertura delle perdite nell'ambito della conversione dei crediti in capitale nel concordato preventivo rappresenterebbe infatti un passaggio ineludibile finalizzato a "preparare" l'ingresso dei nuovi soci nella compagine, segnando in tal modo la destinazione del risultato negativo a carico della compagine sociale già esistente¹⁰⁴.

Alla tesi esposta, che, come detto, reputa illegittima la possibilità di aumentare il capitale anche in presenza di perdite minime, si contrappone tuttavia quella più condivisa della possibilità di effettuare un aumento in presenza di perdite che non siano rilevanti *ex* art. 2446 e 2447 c.c. con riferimento alle S.p.A. ed artt. 2482-*bis* c.c., 2482-*ter* c.c. per le S.r.l.¹⁰⁵: essendo

⁹⁸ A. AUDINO, *sub art. 160 l. fall.*, pag. 925.

⁹⁹ L'opinione dominante è che, attraverso tale previsione, il legislatore abbia inteso evitare che la società richieda ulteriori conferimenti, quando non ha riscosso tutti i suoi crediti da conferimenti verso i soci, che potrebbero risultare di difficile realizzazione [ad esempio G. AULETTA – N. SALANITRO, *op. cit.*; conforme A. GAMBINO–D. SANTUOSSO, *Società di capitali*, in *Fondamenti di diritto commerciale* A. Gambino (a cura di), seconda edizione, 2007, Giapichelli editore, Torino].

¹⁰⁰ Si veda, quale *obiter dictum*, Tribunale di Prato 17 luglio 1996.

¹⁰¹ G.F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, Terza edizione, UTET, 2005; Corte di Appello di Genova, 30 novembre 2005, in *Le società*, 26, 2007, III, pagg. 1487-1488; G. AULETTA – N. SALANITRO, *op. cit*.

¹⁰² «Fra i vari rimedi che i soci possono adottare a copertura delle perdite possono essere utilizzati versamenti a fondo perduto, rinunciare a crediti verso la società, utilizzare versamenti in c/capitale – da considerare come riserve» così R. Nobili, op. cit.; in senso conforme T. Leone, Perdita del capitale sociale e diritto di opzione dei soci, commento a Tribunale di Busto Arsizio, 25 gennaio 1998 «[...] il tribunale non abbia sollevato nessuna perplessità riguardo alla legittimità di un'operazione di ripianamento delle perdite eccedenti il patrimonio netto, attuata tramite i contributi erogati dai soci senza compiere operazioni sul nominale»; R. Nobili - M.S. Spolidoro, op. cit., pag. 383.

F. Guerrera, *op.cit.*, pagg. 64 ss.; conforme D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario* Cavallini, *op. cit.*, pag. 373 il quale sostiene che antecedentemente l'omologazione della proposta, la delibera di aumento del capitale sociale dovrà essere preceduta da quella di riduzione del capitale sociale per perdite, mediante eventualmente la rinuncia di alcuni creditori ai propri crediti nella misura sufficiente a coprire queste ultime.

¹⁰⁴ F. GUERRERA, op.cit., pag. 64.

¹⁰⁵ Si veda A. Giomarelli, *Commento art. 2438 c.c.*, in *Commentario delle società* G. Grippo (a cura di), 2009, Torino, pag. 846.

la riduzione del capitale per perdite sottoposta a una disciplina imperativa¹⁰⁶, in presenza di perdite non rilevanti gli articoli in parola non potrebbero ritenersi applicabili, ben potendo quindi la stessa perdita essere riportata a nuovo senza alcuna preclusione per il futuro aumento di capitale¹⁰⁷ e generando soltanto un divieto a distribuire gli utili sino alla sua integrazione¹⁰⁸; solo nei casi in cui le perdite intaccassero di oltre un terzo il capitale sociale e lo riducessero al di sotto del minimo legale, la società non potrebbe procedere ad aumentare il capitale prima di averlo ridotto nella misura corrispondente¹⁰⁹. In presenza di perdite di capitale che fanno diminuire il capitale sociale di oltre un terzo, l'assemblea non può quindi deliberare un aumento di capitale se prima non provvede alla obbligatoria riduzione per perdite o, per lo meno, se prima non aspetta di verificare che la perdita si sia ridotta a meno di un terzo¹¹⁰, sostenendosi poi che, «se in presenza di perdite inferiori al terzo del capitale, la società non è tenuta ad assumere alcun provvedimento correttivo sul capitale, ne deriva come conseguenza che la società può legittimamente aumentare il suo capitale»¹¹¹ mediante la fissazione di un idoneo sovrapprezzo alle azioni di nuova emissione da destinarsi ex lege ad apposita riserva utilizzabile per la copertura delle perdite. Una voce isolata in giurisprudenza rinforzò la possibilità di aumentare il capitale in presenza di perdite sulla base del presupposto che, disciplinando gli artt. 2446 e 2447 c.c. i limiti per una legittima riduzione di capitale per non ledere i diritti della minoranza e dei terzi, detti articoli non imporrebbero alcuna limitazione all'ipotesi contraria di aumento di capitale, reputandosi obbligatoria la preventiva riduzione del capitale sociale solo allorquando la situazione patologica di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. non sia stata rimossa dall'assemblea anche attraverso un aumento di capitale sociale che risani in radice la situazione economica della società 112.

Senonché con riferimento all'altra delle tesi esposta nel paragrafo 2.1, secondo la quale la delibera di aumento di capitale nonché quelle ad essa connesse, interessando la fase di esecuzione del concordato, saranno decise ed attuate successivamente al decreto di omologa,

_

¹⁰⁶ A. GAMBINO-D. SANTUOSSO, op. cit.

¹⁰⁷ Corte di Appello di Genova, 30 novembre 2005, in *Le società*, 26, 2007, III, pagg. 1487-1488.

G. Auletta – N. Salanitro, *Diritto commerciale*, edizione XVII, Milano, 2009.

¹⁰⁹ A. GIOMARELLI, *sub. art. 2438 c.c., op. cit.*, pag. 846.

¹¹⁰ Il riferimento è all'esercizio successivo Tribunale di Roma, 10 settembre 1984, in *Le società*, 1985, pag. 606; Tribunale di Udine, 1° febbraio 1993, in *Le Società*, 1993, pag. 1075, con il Commento di G.Sansone; Si esprime a favore di un'obbligatoria riduzione del capitale sociale per perdite *ex* art. 2447 c.c. e della conseguente nullità della deliberazione di aumento di capitale sociale nel frattempo assunta dall'assemblea su proposta degli amministratori, Tribunale di Milano, 22 settembre 1986, in *Le Società*, 1987, pag. 162, con nota di V.Salafia.

¹¹¹ V.SALAFIA, *Riduzione del capitale per perdite*, Commento a Tribunale di Verona, 22 novembre 1988, in *Le società*, 1989, pag. 289; R. Dugo, *Azzeramento del capitale sociale per perdite*, in *Le società*, 1999, 5, 547.

¹¹² Tribunale di Roma, 10 settembre 1984, op. cit.

in conformità alle prescrizioni ed alle statuizioni in esso contenute, si è precisato che gli organi sociali potranno procedere contemporaneamente alla riduzione e all'aumento del capitale sociale, dal momento che l'effetto obbligatorio della procedura, sprigionato dall'art. 184 l. fall., determinerà l'automatica riduzione dei debiti nella misura concordata¹¹³. In altre parole, dopo il dispiegamento definitivo degli effetti del concordato omologato, sarebbe possibile calcolare con "esattezza" le conseguenze che il pagamento parziale dei debiti produce sulle perdite da ripianare prima dell'aumento di capitale, effetti che tuttavia dovranno essere adeguatamente individuati nella situazione patrimoniale *ad hoc* costruita (cfr. paragrafo 2.2). Per effetto del concordato, le perdite potrebbero infatti essere completamente eliminate dalla riduzione dei debiti ovvero dalla conversione dei crediti in capitale di rischio, oggetto della tesi *in itinere*, non sussistendo più, in tale ipotesi, la necessità di procedere al loro abbattimento, salvo il rispetto dei principi disposti dagli artt. 2446 e 2447 c.c. per le S.p.A. e 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c. per le S.r.l.¹¹⁴ riguardati, come detto, l'abbattimento delle perdite di ammontare rilevante.

Al fine della completezza espositiva si descrive per sommi capi la disciplina relativa alla riduzione del capitale per perdite con riferimento alle società per azioni ed alle società a responsabilità limitata.

Paragonando le discipline dettate dagli artt. 2446 c.c. e 2447 c.c. con riferimento alle S.p.A. e dagli artt. 2482-*bis* c.c., 2482-*ter* c.c. e 2482-*quater* c.c. per le S.r.l. è possibile constatare come, nonostante non manchino aspetti di peculiarità per le S.r.l. collegati principalmente alla struttura interna del tipo sociale o a differenti scelte adottate dal legislatore, la materia presenti taluni aspetti simili o comuni¹¹⁵ che permettono in tale sede una disamina praticamente parallela. Salvo specifici riferimenti all'uno o all'altro tipo, quindi, quanto segue varrà sia per l'uno che per l'atro tipo sociale.

Ai sensi degli artt. 2446, primo comma, c.c. e 2482-bis, secondo comma, c.c., gli amministratori devono, senza indugio, convocare l'assemblea dei soci in seduta straordinaria¹¹⁶ per gli opportuni provvedimenti, sottoponendole una relazione della situazione patrimoniale della società, con le osservazioni del collegio sindacale (nelle S.r.l. dove questo sia presente). A questo punto le discipline si differenziano lievemente: è previsto infatti che gli amministratori di S.p.A. debbano depositare una copia della relazione e delle osservazioni nella sede della

¹¹³ D. GALLETTI, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pag. 373.

¹¹⁴ F. PLATANIA, op. cit.

¹¹⁵ O. CAGNASSO, op.cit.

Si veda quale *obiter dictum* Cassazione civile, sez. I, 2 aprile 2007, n. 8222, la riduzione del capitale per perdite è competenza della assemblea straordinaria; conforme R. Dugo, *op.cit. i* provvedimenti di cui artt. 2447 c.c. e 2246 c.c. sono di competenza dell'assemblea straordinaria; Contra R. Nobili, *op. cit.*

società almeno otto giorni prima dell'assemblea perché i soci ne possano prenderne visione (pena la annullabilità della delibera assembleare di azzeramento e ricostituzione del capitale¹¹⁷), mentre nelle S.r.l. gli amministratoti sono tenuti ad adempiere tale onere solo nel caso in cui l'atto costitutivo non lo escluda. Nelle S.r.l. pertanto, ove l'atto costitutivo lo escluda può mancare il disposto della citata relazione, come pure può essere ridotto o aumentato il termine di otto giorni previsto per il suo deposito nella sede della società (art. 2482-bis c.c.); tuttavia dal tenore letterale della norma e considerando il fatto che la relazione e le osservazioni giovano non solo ai soci ma anche ai creditori sociali ed ai terzi in genere ¹¹⁸, la clausola inserita *ad hoc* nell'atto costitutivo non potrà escludere né che gli amministratori redigano la relazione sulla situazione patrimoniale né che vengano depositate le osservazioni dell'organo o dei soggetti a cui spetta il controllo contabile.

Nell'assemblea gli amministratori debbono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione, aggiornando quindi i soci rispetto alla situazione descritta in tale documento (art. 2446, primo comma, u.p. e 2482-bis, terzo comma, c.c.).

L'2482-ter c.c. riproduce l'art. 2447 c.c. salva la convocazione del consiglio di sorveglianza. Nel caso di perdite superiori al terzo che riducano il capitale al di sotto del minimo gli amministratori debbono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il suo contemporaneo aumento ad un importo non inferiore al minimo, fatta salva la possibilità di deliberare la liquidazione o la trasformazione. Tali articoli, si ritiene, trovano applicazione anche nel caso di azzeramento del capitale¹¹⁹, in quanto l'azzeramento del capitale sociale è sussumibile nella più ampia ipotesi di riduzione del capitale quale *speicies* a *genus*: «ridurre il capitale vuol dire diminuire l'importo e tale importo può essere diminuito fino a zero»¹²⁰.

2.4 L' esclusione o la limitazione del diritto di opzione

In occasione di un aumento di capitale è stabilito che i soci debbano essere preferiti nella sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, in modo che, avendo la possibilità di

¹¹⁷ Cassazione, 5 maggio 1995, n. 4923.

¹¹⁸ M.MAGLIUGLIO, in *La riforma della società a responsabilità limitata,* Caccavale-Magliuglio-Maltoni-Tassinari (a cura di), Milano, 2004.

BARTALENA, in Società di capitali, Commentario a cura di G.Niccolini e A.Stagno d'Alcontres, III, 2004, Napoli.

¹²⁰ R. Nobili-M.S. Spolidoro, *op. cit.;* conf. T. Leone, *op. cit.*

^{- 34 -}

sottoscrivere tali azioni, essi non si vedano ridotta la percentuale rappresentativa della misura della loro partecipazione azionaria e mantengano inalterata la loro posizione all'interno della compagine sociale¹²¹. Il diritto di opzione nelle società di capitali si configura come un diritto disponibile ma che può essere escluso solo ricorrendo determinate condizioni; e ciò a cagione del limitato potere negoziale dei soci, la cui tutela passa attraverso un rafforzamento degli obblighi di informazione degli amministratori ed una protezione del valore delle azioni di nuova emissione con il sovrapprezzo¹²².

L'imprenditore nel predisporre il piano, che, come visto, in ragione della nuova filosofia delle procedure concorsuali sarà di natura conservativa con un contenuto riorganizzativo e di risanamento, potrà prevedere l'esclusione (totale o parziale) del diritto di opzione¹²³, cosicché, in tale ipotesi, nella delibera di aumento di capitale, al fine di garantire ai creditori sociali l'ingresso nella compagine sociale e in coerenza con le previsioni contenute nel piano approvato dai creditori ed omologato dal tribunale, sarà prevista un'apposita clausola che, appunto, preveda l'esclusione del loro diritto.

Tuttavia è bene sottolineare che la proposta potrà anche prevedere, tanto nell'uno tipo sociale quanto nell'altro, che il diritto di opzione a favore dei soci originari non venga escluso, destinando le somme liquide provenienti dalla sottoscrizione da parte dei vecchi soci di tutto o parte dell'aumento di capitale sociale a soddisfacimento, in proporzione, delle ragioni di quei creditori il cui credito è oggetto, nell'ambito della proposta concordataria, di conversione in capitale sociale¹²⁴. In tale ipotesi l'aumento di capitale dovrà essere necessariamente scindibile, in modo che alla scadenza del termine fissato per l'esercizio del diritto di opzione il capitale sociale stesso sarà incrementato per un valore corrispondente alle sole sottoscrizioni ricevute¹²⁵, destinando la parte inoptata dai vecchi soci alla conversione dei crediti in capitale *ex* art. 160 l. fall.

Subordinando la conversione dei crediti in capitale sociale al mancato esercizio del diritto di opzione dei vecchi soci, si potrebbero superare i non facili problemi di coordinamento fra la disciplina societaria relativa alla deliberazione di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione e la procedura di concordato garantendo il mantenimento della percentuale di partecipazione al capitale sociale dei soci preesistenti e permettendo

¹²¹ G. AULETTA – N. SALANITRO, *op. cit*.

G. GIANNELLI, L'aumento di capitale, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P.ABBADESSA – G.B. PORTALE (Diretto da), Utet, Torino, 2006.

¹²³ F. Guerrera, *op.cit.*, pag. 71.

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit., pag. 1776.

¹²⁵ A. GIOMARELLI, *sub. art. 2438 c.c.*, *op. cit.*, pag. 849.

anche di preservare, sulla base del principio ricavabile dal primo comma dell'art. 2376 c.c.¹²⁶, laddove – nelle strutture societarie più complesse – sussistessero differenti categorie di azioni (ordinarie o privilegiate), il rapporto di diversità preesistente fra queste ultime, dal momento che ogni socio sottoscrittore gode del diritto di ricevere azioni della propria categoria di appartenenza¹²⁷.

Secondo un'altra impostazione solo nel caso in cui l'aumento di capitale a servizio della conversione dei crediti in capitale di rischio fosse esclusivamente riservato ai creditori, in conseguenza della rinuncia o della soppressione al diritto di opzione da parte dei soci preesistenti, sarebbe possibile conseguire il risultato auspicato¹²⁸, rappresentando un passaggio essenziale al fine di poter dar corso all'aumento di capitale che dovrà comunque avvenire rispettando le modalità tipiche previste dal diritto societario, operando in una simile circostanza la compensazione fra debito per il versamento della quota di conferimento che tali soggetti contraggono nei confronti della suddetta società ed il credito che gli stessi vantano per qualsiasi altro titolo nei confronti di quest'ultima¹²⁹.

Come sopra accennato, si disvela necessario mettere in luce le difficoltà di coordinamento fra la disciplina societaria e quella fallimentare sull'argomento della esclusione o limitazione del diritto di opzione distintamente per le società per azioni e per le società a responsabilità limita e ciò in quanto, pur ritenendosi le disposizioni in materia di esclusione o limitazione del diritto di opzione per l'uno e l'atro tipo sociale accomunati dalla medesima *ratio* e dalla tipologia di interessi tutelati, sono caratterizzati da profili formali e da differenze anche sensibili di disciplina¹³⁰.

a) Le società per azioni

Con riferimento alle società per azioni, è doveroso ricordare che la competenza a deliberare l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione è di regola competenza, esclusiva, dell'assemblea dei soci¹³¹.

¹²⁶ L. Mandrioli, *sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.,* pag. 1776.

impone, in presenza di delibere assembleari che pregiudichino i diritti di una delle diverse categorie di azioni, l'approvazione da parte dell'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata.

P.F. Censoni, Il concordato preventivo e la prospettiva della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi, In Diritto fallimentare e delle società commerciali, 2008; conforme D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pagg. 357 – 358.

P.F. CENSONI, op. cit.

A tal riguardo si rinvia al capitolo successivo destinato a determinare la natura giuridica dell'operazione di conversione dei crediti in capitale.

¹³⁰ O. CAGNASSO, op. cit.

¹³¹ O. CAGNASSO, op. cit.

^{- 36 -}

Il diritto di opzione può essere escluso o limitato nei casi esclusivamente previsti dall'art. 2441 c.c.: se la delibera avvenisse con esclusione del diritto di opzione al di fuori delle cause tassativamente previste dalla legge non produrrebbe alcun effetto, discutendosi a tal riguardo se la stessa sia annullabile ovvero nulla¹³². A prescindere dagli altri casi espressamente previsti dalla legge¹³³, il diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., può essere escluso o limitato quando «l'interesse della società lo esige», previa approvazione in sede di deliberazione dell'aumento di tanti soci che rappresentano oltre la metà del capitale sociale, anche nell'ipotesi di delibera adottata in assemblea di convocazione successiva rispetto alla prima. I soci all'unanimità possono inoltre derogare ai termini indicati ex lege per l'esercizio del diritto di opzione, accettando una scadenza più breve¹³⁴.

L'interpretazione della formula utilizzata dal legislatore al quinto comma in parola ha tradizionalmente sollevato le maggiori discussioni tra i commentatori¹³⁵: la giurisprudenza dominante interpreta tale postulato come un rapporto di necessità tra fine sociale perseguito e abolizione dell'opzione, del quale sia dato adeguata dimostrazione. 136 In altre parole, al fine di applicare la deroga in questione, si richiede un'assoluta incompatibilità seria e consistente 137 tra l'interesse sociale e l'interesse degli azionisti alla conservazione del diritto di opzione 138; ormai consolidata è la tesi in base alla quale non costituirebbe una illegittima limitazione del diritto in parola la fissazione di un idoneo sovrapprezzo per le azioni di nuova emissione 139.

Come detto, la competenza a deliberare sulla esclusione o limitazione è di regola dell'assemblea. Nel caso di limitazione ex art. 2441, quinto comma, c.c. può essere tuttavia delegata, con esplicita previsione statutaria, agli amministratori cui sia stato attribuito il potere di aumentare il capitale ai sensi dell'art. 2443 c.c. Sarà in questo caso lo statuto a dover determinare i criteri cui essi dovranno attenersi; la procedura da seguire è semplificata prevedendosi l'applicazione, "solo" «in quanto compatibile», del sesto comma art. 2441 c.c., applicabile qualora la delibera sia assunta dalla compagine sociale¹⁴⁰.

¹³² M. Guerrini, commento all'art. 2441 c.c., in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino, in commentario delle società Grippo, pag. 858.

Nel caso di conferimenti in natura, quando le azioni di nuova emissione sono offerte ai dipendenti della società, quando le azioni sono emesse a fronte della conversione di obbligazioni convertibili. ¹³⁴ M. Guerrini, sub 2441, in commentario delle società G. Grippo.

¹³⁵ O. CAGNASSO, op. cit.

Cassazione 28 giugno 1990, n.4089, in *Diritto fallimentare,* II, pag. 482; Cassazione 13 gennaio 1987, n 133, in Nuova Giurisprudenza Civile, 1987, I p.755; Tribunale di Ancona 18 gennaio 2002, in Le società, 2002, pag. 464 ¹³⁷ Cassazione, 23 marzo 1996, n. 2850.

¹³⁸ O. CAGNASSO, op. cit.

¹³⁹ A. Gambino–D. Santuosso, *op. cit.*

¹⁴⁰ O. CAGNASSO, op. cit.

Tale comma prevede che sia predisposta una relazione dagli amministrator nella quale devono illustrare le ragioni dell'esclusione o della limitazione e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione. La relazione deve essere comunicata dagli amministratori all'organo incaricato del controllo contabile almeno 30 giorni prima di quello fissato per l'assemblea. La relazione degli amministratori dovrà quindi essere accompagnata da un parere dell'organo di vigilanza sulla gestione (sindaci o consiglio di sorveglianza o comitato interno di controllo) che deve esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione. Il tutto dovrà essere posto a disposizione dei soci, i quali potranno prenderne visione, nella sede sciale almeno 15 giorni prima alla riunione dell'assemblea¹⁴¹. La sussistenza dell'interesse sociale che esiga il sacrificio del diritto di opzione deve perciò tradursi in una motivazione adeguata contenuta nella deliberazione assembleare¹⁴².

a) Le società a responsabilità limitata

La disciplina attuale dell'aumento di capitale mediante nuovi conferimenti e con conseguente incremento del patrimonio¹⁴³ dettata per le S.r.l. dall'art. 2481-*bis* c.c., consente in occasione dell'aumento di capitale l'offerta delle quote di nuova emissione a terzi, solo ove tale possibilità sia prevista nell'atto costitutivo della società ovvero, laddove statutariamente assente, introducendola per il tramite di un'apposita delibera di modifica dell'atto costitutivo, che recepisca tale possibilità ¹⁴⁴. In tale disciplina viene lasciato ampio spazio di manovra alle decisioni dei soci, mancando una previsione analoga a quella presente per le S.p.A. che, come visto, regolamenta in modo tassativo i casi in cui il diritto di opzione può essere escluso¹⁴⁵. Si ritiene inoltre che, anche qualora l'aumento di capitale fosse delegato all'organo amministrativo l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione debba essere di competenza comunque dei soci e ciò in quanto l'art. 2479, secondo comma, n. *5*) c.c. riserva alla loro competenza la decisione di compiere operazioni che comportino una modificazione dei propri diritti¹⁴⁶.

¹⁴¹ A. Gambino–D. Santuosso, *op. cit.;* G. Auletta – N. Salanitro, *Diritto commerciale*, edizione XVII, Milano, 2009.

¹⁴² Tribunale di Napoli, 13 agosto 1992, in Rivista Notarile, 1992, pag. 1392; Tribunale di Milano, 18 aprile 1991, in Giur it., 1991, I, 2, pag.768.

¹⁴³ O. CAGNASSO, op.cit.

O. CAGNASSO, op.cit.; contrario L. PRESOTTO, Commento all'art. 2481-bis, in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino, pag. 846 «la decisione di aumentare il capitale con l'esclusione dei diritti in parola è assunta all'unanimità dai soci, potendo questi ultimi sicuramente disporre di un diritto posto in loro interesse».

¹⁴⁵ O. CAGNASSO, *op.cit*.

¹⁴⁶ L. Presтотто, *sub 2481*-bis, *op.cit.*, pag. 1110 е nota 29; G. GIANNELLI, *op. cit*.

Nel caso in cui l'aumento di capitale fosse deliberato in assenza di perdite rilevanti *ex* artt. 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c., nessuna norma sarebbe di ostacolo alla possibilità di aumentare il capitale sociale con l'offerta di quote di nuova emissione a terzi *ex* art. 2481-*bis* c.c.¹⁴⁷.

Ove però la delibera di aumento di capitale fosse presa in presenza di perdite rilevanti che riducano il capitale al di sotto del minimo legale, la possibilità di offrire le quote di nuova emissione ai terzi è espressamente esclusa l'art. 2482-quater c.c. Tale articolo statuisce che «in tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci». La limitazione vale, secondo l'orientamento prevalente¹⁴⁸, come detto, nei casi regolamentati dagli artt. 2482-bis e 2482-ter c.c., se viene deliberata la ricostruzione del capitale sociale, deve essere concesso il diritto di opzione che permette di conservare in proporzione inalterata la propria partecipazione alla società¹⁴⁹, con la diretta conseguenza che è possibile escludere o limitare il diritto di sottoscrizione qualora intervenga una perdita, ma a condizione che questa non sia rilevante e tale da produrre la conseguenza sul capitale sociale citata¹⁵⁰.

Ciononostante parte della dottrina ritiene che, nel caso di conversione dei crediti in capitale nella procedura di concordato preventivo, sia possibile, almeno nelle società a responsabilità limitata di piccole dimensioni, procedere all'azzeramento del capitale sociale con contestuale aumento di capitale riservato ai creditori, superando la citata difficoltà di coordinamento con l'art. 2482-quoter c.c., acquisendo il consenso di tutti i soci alla disposizione dei rispettivi crediti individuali, invero indisponibili dalla maggioranza, tra i quali per l'appunto anche quello d'opzione sulle quote di nuova emissione¹⁵¹.

2.5 La questione del sovrapprezzo

L'aumento di capitale sociale collegato alla conversione dei crediti in capitale dovrà essere a pagamento e, come si è visto, tendenzialmente con esclusione o limitazione del diritto di

¹⁴⁷ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

¹⁴⁸ G. Pinna, *Commento sub art. 2482*-quater *c.c.*, in A. Maffei Alberti [a cura di], *Commentario breve al diritto delle società*, Padova, 2007, 1081; contrario A. Gambino—D. Santuosso, *op. cit.*

¹⁴⁹ G. Girello, *La perdita del capitale e la tutela del socio debole*, in *Le società*, 12, 2004, 1502.

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; O. Cagnasso, op.cit.; L. Prestotto, sub 2481-bis, op.cit.

¹⁵¹ G. Santoni, Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori, in Banca Borsa e Titoli di Credito, 2006, I, 521; S. Ambrosini, Articolo 160 – Condizioni per l'ammissione alla procedura, in S. Ambrosini- P.G. Demarchi, Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, Milano, 2005, 40-41.

opzione. Altra questione che merita di essere affrontata, relativamente all'aumento di capitale a servizio della conversione e con stretta connessione all'esclusione del diritto di opzione, è quindi quella del prezzo di emissione delle azioni. Come noto infatti, in normali condizioni economiche della società, le azioni di nuova emissione sono emesse sopra la pari: il prezzo di emissione, in tale contesto, è la somma fra il valore normale, determinato sulla base del valore del patrimonio netto contabile, ed il sovrapprezzo, che «altro non è che un'aggiunta di conferimento fatta dai nuovi azionisti per mettersi alla pari coi vecchi soci»¹⁵².

Il sovrapprezzo determina quindi uno scostamento fra valore nominale delle azioni ed il loro prezzo di emissione¹⁵³. Lo scopo di riconoscere un prezzo di emissione maggiore rispetto al valore nominale è riconducibile all'esistenza di una maggior qualità economica del patrimonio aziendale rispetto, non solo al valore del capitale, ma soprattutto al valore dell'azienda determinato considerando la stessa come un sistema economico operante che ha maturato nel tempo la capacità di generare redditi e flussi finanziari (c.d. avviamento economico). In altri termini, chi acquista nuove azioni è normalmente chiamato a pagare un prezzo che rispecchia il valore del capitale economico dell'azienda – comprensivo dei valori latenti – e non semplicemente il valore del suo capitale netto contabile¹⁵⁴.

Anche il sovrapprezzo, essendo da destinarsi a una riserva straordinaria¹⁵⁵ che, sebbene possa essere successivamente utilizzata imputandola a capitale, oppure per l'acquisto di azioni proprie anche quando la riserva legale non è ancora completa¹⁵⁶, non potrà essere distribuita ai soci fino a quando la riserva legale non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale (art. 2431 c.c.), incrementando, come l'aumento nominale del capitale sociale, l'ammontare di patrimonio netto¹⁵⁷. Nel momento in cui la società procederà alla distribuzione della riserva di sovraprezzo, questa sarà ripartita indistintamente tra tutti i soci: ne beneficeranno quindi tanto quelli che, avendo aderito all'aumento di capitale, la generarono, quanto coloro che non hanno partecipato attivamente all'operazione di sottoscrizione di detto aumento¹⁵⁸.

_

¹⁵² VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, 5, II, Milano, 1923.

¹⁵³ G. AULETTA – N. SALANITRO, *Diritto commerciale*, edizione XVII, Milano, 2009.

¹⁵⁴ M. Tieghi e S. Gigli, Introduzione alla contabilità e al bilancio di esercizio, Mulino, 2007; «Se la perdita riduce il patrimonio netto ad un valore negativo, la sola riduzione del capitale sociale non è sufficiente a coprire la perdita stessa, si potrà quindi, ridurre a zero il capitale aumentandolo contestualmente, destinando l'eventuale sovrapprezzo a copertura delle perdite in eccesso» così R. Nobili, op. cit.

¹⁵⁵ M. TIEGHI E S. GIGLI, op. cit.

¹⁵⁶ M. Magnani, commento all'art. 2431 c.c., in *Commentario delle società* G. Grippo (a cura di), 2009, Torino.

¹⁵⁷ A. PESCAGLINI E R. PESCAGLINI, *Ragioneria generale. Contabilità generale, bilancio e analisi mediante indici,* X edizione, edizioni SIMONE, 2004.

¹⁵⁸ P. Bonazza, ADC 149 Distribuzione del sovrapprezzo azioni, in http://www.ildialogo.it/index/?p=825.

^{- 40 -}

Ciò posto, è bene sottolineare in primo luogo che il patrimonio netto sarà presumibilmente aumentato di un ammontare complessivo pari all'ammontare dei crediti destinati alla soddisfazione mediante la conversione in capitale sociale, eventualmente diminuiti della falcidia concordataria, e, in secondo luogo, che sulla base del principio che il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale dell'aumento di capitale sociale¹⁵⁹, dal momento che il prezzo di emissione delle nuove azioni, determinato sulla base del valore del patrimonio netto, sarà molto probabilmente non superiore a quello nominale, la fattispecie tipica nel caso di conversione dei crediti in capitale nell'ambito della procedura concordataria, sarà quella in cui le azioni saranno emesse unicamente al loro valore nominale (alla pari), generando un incremento del capitale sociale pari all'ammontare dei crediti sottoposti a conversione¹⁶⁰.

Ciononostante, in ragione dell'ampiezza del concetto di crisi di cui all'art. 160, primo comma, l. fall., non si può escludere a priori che, qualora risultasse necessario limitare il danno che potrebbero subire i vecchi soci in conseguenza dell'eventuale esclusione del loro diritto a sottoscrivere le partecipazioni di nuova emissione, l'aumento di capitale possa essere lanciato con sovrapprezzo. In tal caso, venendo, le azioni, emesse ad un valore superiore a quello nominale (sopra la pari), si genererà un aumento di capitale sociale – non del patrimonio netto – inferiore all'ammontare dei crediti destinati alla conversione, eventualmente falcidiati della percentuale concordataria¹⁶¹.

2.6 Le problematiche connesse: il rapporto di conversione, le garanzie del debitore e l'indivisibilità dell'azione

Sulla scia dell'orientamento contrattualistico della natura del nuovo concordato preventivo, con riferimento all'assegnazione di azioni, quote o titoli di debito di varia natura, si è sostenuto che la proposta di concordato deve conformarsi al criterio di determinatezza dell'oggetto del contratto¹⁶². Più in generale, abbandonando la rigida e spesso inefficace distinzione fra natura

160 L. MANDRIOLI, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

¹⁵⁹ M. Tieghi e S. Gigli, *op. cit.*

¹⁶¹ stabilendo un sovrapprezzo che sarà verosimilmente scomputato dall'ammontare complessivo dei crediti oggetto di conversione.

¹⁶² Così Tribunale di Milano, 21 gennaio 2010, in *Il Fallimento*, 11, 2010, pag. 11315 e ss il quale tende a distinguere la proposta di concordato c.d. liquidatoria, il cui mezzo giuridico è la c.d. *cessio bonorum ex* art. 1977 e ss. c.c., da quella diversa che avviene mediante attribuzione di azioni o quote a titolo di *datio in solutum*.

negoziale e pubblicistica del concordato preventivo, l'indicazione della percentuale promessa è finalizzata da un lato all'esercizio del diritto di voto dei creditori, che devono essere posti nella condizione di esercitare il loro diritto apprezzando la misura della futura soddisfazione paragonandola con il soddisfacimento derivante dalle altre alternative direttamente praticabili¹⁶³, nonché, dall'altro, di consentire lo svolgimento del giudizio di *cram down* al tribunale (art. 180, terzo comma, l. fall.): in tale ipotesi infatti il tribunale eserciterà un controllo di merito, con riferimento alla sola classe dissenziente, limitato ad un raffronto con il soddisfacimento del credito in misura non inferiore rispetto alle altre alternative praticabili¹⁶⁴, consentendogli di omologare il concordato preventivo nonostante il dissenso di una o più classi di creditori, qualora ritenga la condizione rispettata.

Se, come detto, è pacifico in letteratura e giurisprudenza che la proposta deve indicare la percentuale di soddisfacimento garantita ai creditori, nel caso di assegnazione di azioni, quote o titoli di debito, si ritiene sia piuttosto necessario indicare, in luogo di una percentuale, i *ratios* di conversione, i quali indicheranno quanti titoli saranno attribuiti a ciascun creditore assegnatario in proporzione al proprio credito vantato¹⁶⁵, rendendo lo "scambio" basato su un equilibrio predeterminato, al pari di quanto accade di norma nei contratti commutativi¹⁶⁶. In altri termini, per mezzo del rapporto di cambio si rendono noti, certi e ben determinabili il valore delle azioni o delle quote da attribuire al ceto creditorio, costituendo così la "pietra di paragone" sia per i creditori, i quali sono i primi ad essere chiamati ad approvare il concordato, sia per il tribunale¹⁶⁷.

¹⁶³ Senza contare poi, la necessità di individuare, *ex* art. 184 l. fall., la quantità di credito che i fideiussori, i garanti e i coobbligati in via di regresso, sono ancora tenuti ad assicurare ai creditori.

¹⁶⁴ G. Lo Cascio, *op .cit.*; Cassazione Civile, n.21860/2010, *op.cit*.

D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.; L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit. In occasione della procedura di amministrazione straordinaria di cui si avvalse la Parmalat, nella quale vennero attribuzione ai creditori chirografari di ciascuna società partecipante al concordato le azioni dell'assuntore creato ad hoc nell'ambito della procedura, il metodo utilizzato fu il calcolo dei recovery ratios, fondato sul rapporto tra la valorizzazione della massa attiva e di quella passiva di ciascuna delle società appartenenti al gruppo e partecipanti al concordato, di modo che venissero esclusivamente valorizzati gli assets patrimoniali. Sulla base di detti recovery ratio, venne determinata l'allocazione delle azioni della società emittente ai creditori chirografari di ciascuna delle società oggetto del concordato[Prospetto informativo allegato alla proposta di concordato formulata dal Gruppo Parmalat in data 3 marzo 2005 pagg. 56 – 60]. Un diverso modo suggerito dalla dottrina [F. Fimmano, L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci, in Rivista delle società, 2010, 92] per determinare la proporzione di capitale sociale attribuito ai creditori in ragione dell'ammontare del credito vantato nei confronti della società proponente il piano è quello di determinare percentuali differenziate di conversione, determinate sul singolo caso di specie prendendo a riferimento il rapporto tra going concern value e il liquidation value dell'impresa.

¹⁶⁶ F. GAZZONI, *op. cit.*, pag. 787.

L. MANDRIOLI, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; M. FERRO, commento all'art. 160 l. fall., in Commentario Ferro, 2011, pag. 1178.

Non può essere accolta¹⁶⁸ pertanto la tesi secondo la quale la conversione dei crediti in capitale preventivo avrebbe la natura di negozio aleatorio il quale, come noto, è caratterizzato dal fatto che vi è incertezza su quale delle parti graverà il vantaggio o lo svantaggio¹⁶⁹. L'esempio tipico di negozio aleatorio è il contratto di assicurazione: al momento della conclusione del contratto, infatti le parti non possono sapere se il versamento dei premi da parte dell'assicurato troverà rispondenza nel pagamento di un indennizzo da parte dell'assicuratore, non potendo sapere se l'evento assicurato abbia a verificarsi o meno. Ove questo non si verifichi, ad averne vantaggio sarà esclusivamente l'assicuratore che avrà incassato i premi senza sborsare alcunché. Resta tuttavia che è meritevole di tutela l'interesse di colui che si assicura ad avere certezza di non dover sopportare il peso di un danno eventualmente arrecato a terzi sin dal momento in cui il contratto di assicurazione è concluso¹⁷⁰.

Il riferimento principe per distinguere i negozi commutativi da quelli aleatori è quindi «la causa del contratto e cioè l'alea che caratterizza lo stesso tipo contrattuale» e non anche a quell'alea in senso meramente economico, che potrebbe contraddistinguere qualsiasi tipologia di contratto, come nell'ipotesi in cui, ad esempio, il compratore acquisti un bene immobile il cui valore scenda notevolmente rispetto al prezzo corrisposto¹⁷¹. Non può quindi considerarsi aleatorio quel contratto in relazione al quale si verifichi un'alea normale, vale a dire il «*rischio ragionevolmente prevedibile in ogni affare da parte di qualsiasi persona di normale diligenza*»¹⁷² che a ben vedere è proprio la categoria di rischio che è dato rinvenire nella fattispecie in esame¹⁷³.

Un'altra questione merita di essere affrontata: è quella relativa al problema, astrattamente possibile, che l'ammontare complessivo di azioni di spettanza di taluni creditori destinatari dell'azione a titolo solutorio sia rappresentata non da un numero intero ma bensì da una sua frazione. Stante il principio di indivisibilità della partecipazione azionaria (art. 2347, primo comma, p.p., c.c.), secondo il quale l'azione rappresenta l'unità minima ed elementare di capitale sociale che occorre sottoscrivere per acquistare la qualità di socio¹⁷⁴, ciò non può

¹⁶⁸ assolutamente conforme L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

¹⁶⁹ F. Gazzoni, *Manuale di diritto privato*, Edizioni scientifiche italiane, 2009; M. Bessone, *Istituzioni di diritto privato*, AA.VV. a cura di M. Bessone, Giappichelli Editore, 2011.

¹⁷⁰ M. BESSONE, op. cit.

¹⁷¹ M. BESSONE, op. cit.

¹⁷² A. TORRENTE– P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, Milano, 2004, pag. 480.

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit., pag. 1778.

¹⁷⁴ F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto pubblico e diritto dell'economia*, diretto da Galgano, vol. XXIX, Padova, 2003, pag. 109.

avvenire nella pratica, per cui si ritiene possibile, come patto espresso di concordato, procedere ad un arrotondamento per eccesso o per difetto del numero delle azioni spettante ai soggetti sottoscrittori¹⁷⁵.

È stato inoltre affrontato in dottrina il tema delle caratteristiche delle partecipazioni assegnate ai creditori a titolo satisfattorio *ex* art. 160 l. fall. e delle eventuali garanzie che lo stesso debitore deve presentare ai creditori con riferimento ad un soddisfacimento che possa definirsi definito.

Quanto al primo dei temi accennati è bene precisare che il debitore concordatario è chiamato semplicemente ad illustrare le caratteristiche dei titoli che propone di assegnare¹⁷⁶, non apparendo necessario né che, attraverso la procedura, venga realizzato il c.d. trasferimento del controllo dell'impresa dagli investitori ai creditori, trasferimento in concreto realizzabile¹⁷⁷ e talvolta auspicabile, né che i titoli debbano essere negoziabili, tenendo presente, che in tale circostanza, al pari di quanto rilevato in letteratura con riferimento all'analoga previsione contenuta nell'art. 124 l. fall.¹⁷⁸, che la prospettiva di poter liquidare più facilmente i titoli ricevuti nei mercati regolamentati nel momento in cui la società stessa sarà risanata potrebbe rappresentare un incentivo all'approvazione della proposta concordataria.

Con riferimento alla seconda delle questioni sollevate (il valore che i titoli assumono per i creditori e le condizioni patrimoniali della società *post* ristrutturazione), si è osservato che, in analogia a quanto previsto dalla c.d. legge Marzano, il debitore concordatario non è tenuto ad offrire ai creditori alcuna garanzia di conseguire un soddisfacimento definito e reale¹⁷⁹ potendo limitarsi a dar conto di taluni andamenti storici che caratterizzano la caratura azionaria o partecipativa della società debitrice. Se così non fosse, in effetti, quello in esame si trasformerebbe in un vero e proprio concordato con garanzia e per la precisione in un concordato con garanzia atipica avente ad oggetto la redditività futura dell'impresa¹⁸⁰. Anticipando le conclusioni che si proporranno in seguito, la soddisfazione delle classi di

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit. «aumentando di una unità, qualora la frazione di azione sia superiore ad un mezzo, ovvero azzerando la frazione stessa, laddove quest'ultima sia inferiore o pari ad un mezzo».

L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

i quali potranno essere ad esempio ordinari, privilegiati, convertibili.

¹⁷⁷ L. GUGLIELMUCCI, op. cit.

L. Stanghellini, Commento sub art. 124 l. fall., in Comm. Jorio-Fabiani, II, 1962, in nota n. 29.

¹⁷⁹ «come, ad esempio, un presumibile rendimento del titolo, un determinato patrimonio netto della società partecipata, un prestabilito cash flow, un certo EBITDA o una certa posizione finanziaria netta» L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.; conforme, circa una assenza nelle norme in tema di concordato fallimentare di una garanzia per i creditori di conseguire un concreto pagamento, G.U. Tedeschi, Manuale del nuovo diritto fallimentare, Padova, 2006, pag. 488.

¹⁸⁰ L. Mandrioli, sub art. 160 commentario Ferro, op. cit.

^{- 44 -}

creditori interessate dalla conversione dei crediti deriverà dalla sottoscrizione del capitale sociale: l'eventuale pagamento in denaro in loro favore sarà rinviato pertanto ad un momento successivo e più precisamente al momento della vendita della partecipazione.

2.7 La conversione dei crediti in capitale e i creditori privilegiati

Se quindi l'art. 160 l. fall. permette, qualora espressamente previsto nel piano e subordinatamente all'approvazione dei creditori ammessi al voto ed all'omologa del tribunale, la possibilità che nel concordato preventivo la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti possa avvenire anche attraverso «l'attribuzione ai creditori di azioni o quote [...]», resta ora da determinare se anche per i creditori privilegiati (in senso lato) possa essere prevista la conversione dei crediti in capitale e come tale ipotesi possa conciliarsi con i loro diritti, tanto nell'ipotesi che per essi sia previsto un soddisfacimento integrale, quanto in quella che sia previsto un soddisfacimento parziale¹⁸¹.

La possibilità di proporre ai creditori prelatizi una soddisfazione con modalità «atipiche» e non integrale è sancita dall'art. 160 l. fall., il quale, al secondo comma, stabilisce che «*La proposta può prevedere che i creditori muniti di diritto di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d). Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione». Si può preliminarmente osservare che il meccanismo predisposto dal legislatore per poter conseguire tale obiettivo comporta una immediata valutazione di convenienza della percentuale riservata al creditore privilegiato rispetto a quanto gli comporterebbe con la liquidazione ¹⁸², ponendosi un problema generale in ordine all'individuazione del valore di mercato dei beni o dei diritti su cui grava il privilegio ¹⁸³, soprattutto nel caso di garanzia generale su beni mobili ¹⁸⁴.*

¹⁸¹ P.F. CENSONI, Il concordato preventivo e la prospettivi della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi, in Diritto fallimentare e delle società commerciali, 2008.

¹⁸² L. STANGHELLINI, Commento sub art. 124 l. fall., op. cit.

[«]consentendogli di eccepire in ogni momento l'insufficienza della remunerazione prevista dalla proposta di concordato» L. Stanghellini, Commento sub art. 124 l. fall., op. cit.

¹⁸⁴ Con riferimento al privilegio generale sui beni mobili, una prima impostazione dottrinale sostiene che la stima dovrebbe essere proiettata, ove si tratti di piano liquidatorio, alla data di presunto realizzo dei beni o diritti e debba

Si esclude che ai creditori privilegiati ai quali si proponga una soddisfazione in qualsiasi misura si possa applicare l'art. 177, secondo comma, p.p. l. fall. Tale articolo esclude il diritto di voto ai creditori muniti di cause legittime di prelazione qualora «la proposta di concordato preveda l'integrale pagamento» salvo che «rinunciano in tutto od in parte al diritto di prelazione»; in merito a tale previsione si ritiene infatti che, avendo, il legislatore, utilizzato il termine «paqamento» abbia inteso riferirsi all'adempimento delle obbligazioni pecuniarie, con la conseguenza che, a tali creditori, il diritto di voto è escluso qualora le obbligazioni siano adempite a scadenza ravvicinata (considerandosi tale quella effettuata entro i 6 mesi o al massimo entro l'anno), in denaro¹⁸⁵ e per l'intera entità del capitale e degli interessi maturati¹⁸⁶. Se le obbligazioni sono adempiute con modalità diverse dal denaro, ad esempio, nel caso in esame, mediante conversione dei crediti in capitale sociale¹⁸⁷, dovrebbe potersi applicare ai creditori muniti di cause legittime di prelazione la disposizione del terzo comma dell'art. 177 l. fall., a norma del quale «I creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta di concordato prevede, ai sensi dell'articolo 160, la soddisfazione non integrale, sono equiparati ai chirografari per la parte residua del credito» 188.

Ma nell'ipotesi in cui il creditore venisse integralmente soddisfatto, in ragione della citata differenziazione fra «pagamento» e «soddisfazione», non risulterebbero applicabili né il terzo né il secondo comma dell'art. 177 l. fall., con la conseguenza che qualora la proposta prevedesse forme di soddisfacimento delle obbligazioni diverse dal pagamento in denaro per i creditori privilegiati, sarebbe necessario prevedere o il pagamento in denaro per i creditori che si vogliono "soddisfare" integralmente, escludendoli dalla votazione ai sensi dell'art. 177, comma 2, I. fall., oppure prevedere per i creditori privilegiati un soddisfacimento non integrale, ammettendoli al voto «per la parte residua del credito, per la quale sono equiparati ai

considerare il valore di realizzo e non quello «commerciale in ambito libero»; diversamente, ove si tratti di un piano di natura conservativa, la stima dovrebbe aver ad oggetto i beni strumentali quali «il complesso produttivo funzionante» con riferimento ad una azienda in funzionamento L MANDRIOLI, il nuovo concordato preventivo. profili economici, relazione al convegno la nuova legge fallimentare "rivista e corretta", Lanciano, 13 ottobre 2007, pagg 7-9; Una diversa interpretazione Tribunale di Terni, 24 giugno 2010, www.osservatorio-oci.org, 2010, Ms. 00297 ritiene che la stima debba essere fatta con riferimento alla data di presentazione della proposta ed avere –ove abbia ad oggetto la soddisfazione non integrale dei creditori muniti di privilegio generale – l'intero patrimonio mobiliare del debitorie.

¹⁸⁵ P.F. CENSONI, op. cit.

¹⁸⁶ In presenza di eccessive dilazioni temporali non sarebbe ravvisabile infatti un pagamento, ma una soddisfazione, integrale o meno, a seconda dell'effettiva quantità rapportata al credito maggiorato degli interessi F.S. FILOCAMO, Commento all'art. 177 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011.

¹⁸⁷ che, secondo P.F. Censoni, op. cit. comporta una sostituzione dell'oggetto dell'obbligazione (ipotesi di novazione oggettiva), ancorché gli stessi possano, qualora la proposta lo preveda ed ai sensi dell'art. 1232 c.c., mantenere i privilegi, il pegno e le ipoteche del credito originario.

188 P.F. CENSONI, *op. cit*.

chirografi»¹⁸⁹, fermo restando il principio sancito dall'art. 160, comma 2, l. fall., secondo il quale, come detto, a tali creditori deve essere garantito un soddisfacimento non inferiore a quello «realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione».

Una diversa impostazione partendo dalla premessa che l'adozione del principio maggioritario nella procedura concordataria elimina la necessità, che altrimenti sussisterebbe, del consenso individualmente espresso da tutti i creditori alla modificazione dei loro diritti di credito¹⁹⁰, sostiene che, nonostante la apparentemente illimitata liberalizzazione del contenuto della proposta ex 160 l. fall., poiché i creditori prelatizi non votano se non nei limiti del credito incapiente (come sancito dall'art. 177, comma 3, I. fall.), non possono che essere soddisfatti in denaro ed alla scadenza¹⁹¹ – o al più con un limitato differimento purché vengano corrisposti loro anche gli interessi maturati¹⁹² – potendosi riservare ai creditori muniti di cause legittime di prelazione la soddisfazione con le varie forme costituite da dazioni non monetarie solo per la parte di credito non coperta dal valore dei beni, ostandovi la impossibilità di imporre - senza il consenso dei creditori – un pagamento difforme, a prescindere dalla natura che assume la conversione dei crediti in capitale. Infatti, sia che la conversione dei crediti in capitale si sostanzi in una "Prestazione in luogo dell'adempimento" (art. 1197)¹⁹³ sia che abbia natura giuridica di "Novazione" (art. 1230 c.c.)¹⁹⁴, è richiesta una manifestazione della volontà del creditore, attenuata nel concordato, come detto, dal principio di maggioranza. Secondo tale orientamento è pertanto da escludersi che venga imposta una modalità di soddisfacimento diversa da quella originariamente convenuta in assenza di una manifestazione della volontà da parte dei creditori privilegiati con la conseguenza che devono considerarsi fuori dallo schema i creditori privilegiati ai quali non viene richiesto alcun consenso, neppure a maggioranza, e per i quali non potrebbe neppure invocarsi l'intervento autoritario del legislatore, posto che in realtà la legge autorizza la soddisfazione in via diversa ma non indica la modalità precisa, per cui sarebbe, in sostanza, il debitore, a decidere in via unilaterale il mezzo satisfattivo 195.

¹⁸⁹ P.F. CENSONI, op. cit.

¹⁹⁰ R. Sacchi, *Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata*, Milano, 1984.

¹⁹¹ V. ZANICHELLI, *op.cit*.

F.S. FILOCAMO, sub art. 177 l. fall. commentario Ferro, op. cit; A. CAIAFIA, Nuovo diritto delle procedure concorsuali, Padova, 2006; Tribunale di Bologna 26 gennaio 2006 (decr.), in *Il fallimento*, 2006, 676 ss., con nota di L. Panzani.

¹⁹³ V. ZANICHELLI, *op.cit*.

¹⁹⁴ P.F. CENSONI, op. cit.

¹⁹⁵ V. ZANICHELLI, op.cit.

Secondo una terza corrente, l'art. 177, comma 3, l. fall. determinerebbe uno sdoppiamento del credito in due quote: una che trova capienza nella prelazione, che come tale deve essere classata nel piano, e una che la eccede. La parte equiparata a chirografo sarà destinata ad essere soddisfatta in percentuale o a non essere soddisfatta affatto qualora sia così previsto per tutti i creditori chirografari ovvero per la classe alla quale sono in tal sede equiparati i creditori muniti di cause legittime di prelazione. Secondo l'interpretazione ora al vaglio, i creditori privilegiati eserciteranno il diritto di voto sia per la quota non parificata ai creditori chirografari – rilevando a tal fine la natura privilegiata del credito – che sarà escluso solo qualora ricevano pagamento integrale, sia per la parte equiparata a quella chirografaria, secondo il principio di maggioranza¹⁹⁶.

¹⁹⁶ F.S. FILOCAMO, sub art. 177 l. fall. commentario Ferro, op. cit.

Capitolo 3 LA NATURA GIURIDICA DELL'ISTITUTO

3.1 La conversione dei crediti in capitale sociale come effetto di una novazione oggettiva

La possibilità di assegnare a taluni creditori azioni e quote della società in ristrutturazione ai sensi dell'art. 160, primo camma, let. *a*), l. fall. costituisce secondo alcuni autori un'ipotesi di novazione oggettiva (art. 1230 c.c.). Si ritiene infatti che, configurando l'operazione in parola come una novazione, l'intero fenomeno di conversione dei crediti in capitale sociale sarebbe spiegato per mezzo del tipico effetto sostitutivo caratterizzante la fattispecie novativa.

La novazione è inserita all'interno del codice civile nel libro delle obbligazioni fra i metodi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento, la sua definizione fornita dal primo comma dell'art. 1230 c.c. – «L'obbligazione si estingue quando le parti sostituiscono all'obbligazione originaria una nuova obbligazione con oggetto o titolo diverso» – ha spinto la dottrina più recente a fornire una definizione di "sostituzione" in grado di descrivere l'effetto novativo come la combinazione dell'effetto estintivo dell'obbligazione originaria e di quello costitutivo della nuova obbligazione con oggetto o titolo diverso. Si è giunti così a definire la novazione – anche sulla scorta delle pronunce giurisprudenziali relative – come un contratto estintivo e costitutivo di obbligazioni, risultante dalla volontà delle parti di far sorgere un nuovo rapporto obbligatorio con nuove ed autonome statuizioni giuridiche in sostituzione di quello precedente¹⁹⁷ e caratterizzato da specifici elementi essenziali¹⁹⁸.

Secondo tale dottrina, l'aumento di capitale finalizzato alla trasformazione del preesistente rapporto obbligatorio in un rapporto societario avrebbe carattere novativo: l'estinzione del credito preesistente tra i soggetti coinvolti nell'operazione attraverso la costituzione di un vincolo di capitale si presenta come causa ed effetto del nuovo contratto intercorrente tra gli

¹⁹⁸ come la causa, l'animus novandi e l'aliquid novi; in tal senso ma con particolari di volta in volta diversi si veda ad esempio Cass., sez. II, 20.03.2007, n. 6550, in *Nuova giur. Comm.,* 2007, XII, 1409; Cass., sez. III, 16.06.2005, in *Rep. Foro it.*, 2005, in *Obbligazioni in genere*, n. 64.

¹⁹⁷ La novazione rientrerebbe nella categoria dei contratti estintivi onerosi: «l'effetto estintivo e quello costitutivo dissociabili in senso logico, non rappresentando un unico effetto inscindibile ma due distinti, sarebbero collegati da un nesso di corrispettività» O. Buccisano, voce "Novazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, 1988.

stessi soggetti¹⁹⁹, in analogia a quanto sostenuto per la vecchia procedura di amministrazione controllata²⁰⁰.

Tale procedura, come noto, prevedeva misure volte ad agevolare il risanamento finanziario delle imprese industriali che si sostanziavano oltre che nel consolidamento dei crediti a breve delle aziende di credito ed al rescheduling delle rate scadute o in scadenza dei finanziamenti concessi dagli istituti di credito speciale, nella partecipazione indiretta al capitale di rischio delle imprese per il tramite di apposite società consortili cui conferire, in sede di sottoscrizione di aumenti di capitale, crediti pregressi vantati nei confronti delle imprese industriali sovvenute²⁰¹. I crediti vantati dalle istituzioni finanziarie nei confronti dell'impresa da risanare erano (e sono)²⁰² conferiti nel capitale non dell'impresa stessa, bensì di una società consortile: l'effetto estintivo dell'obbligazione discendeva dal successivo conferimento di quei medesimi crediti, da parte della società consortile, in sede di sottoscrizione dell'aumento di capitale dell'impresa beneficiaria dell'intervento di ristrutturazione²⁰³.La fattispecie ravvisabile in tale procedura, si è sostenuto, sarebbe la novazione oggettiva dell'obbligazione principale indotta dalla trasformazione in partecipazione societaria: «il conferimento di crediti in capitale comporta la novazione del contratto di credito originario trasformandone la causa, e precisamente trasformando un contratto sinallagmatico in un contratto associativo con assunzione di rischio»²⁰⁴.

Come già detto, l'art. 1230 c.c. prevede la sostituzione dell'obbligazione con una nuova «con oggetto o titolo diverso». Su tale previsione gli studiosi della fattispecie novativa usano distinguere la novazione per variazione dell'oggetto²⁰⁵ da quella per variazione del titolo; la

¹⁹⁹ J.C. Gonzales Vazquez, *Il c.d. aumento di capitale mediante compensazione: natura giuridica e disciplina* applicabile, in Giur. Comm., 1994, I.

²⁰⁰ A. Castiello d'Antonio, *Prolegomeni al diritto della crisi dell'impresa. Crisi reversibile e soluzioni preconcorsuali*, in *Il diritto fallimentare*, 1994, I, pagg. 1123-1124.

²⁰¹ A. Castiello d'Antonio, *Prolegomeni..., op. cit.,* pag. 1120 «la partecipazione delle istituzioni creditizie al capitale delle società consortili, ideate come diaframma fra le banche finanziatrici e le imprese sovvenute ...».

²⁰² si veda A. Marabini, *La gestione delle crisi d'impresa alla luce della riforma delle procedure concorsuali,* in Diritto fallimentare, 2009, I, 272-289.

²⁰³ A. Castiello d'Antonio, *Prolegomeni..., op. cit.*, pagg. 1123-1124.

A. CASTIELLO D'ANTONIO, *Prolegomeni..., op. cit.,* pagg. 1123-1124.

La novazione oggettiva per variazione dell'oggetto (c.d. modificazione reale) si riferisce, in generale e per opinione diffusa, ad una diversa prestazione, ossia al mutamento del tipo di prestazione (ad es. da una prestazione di facere a una di dare) [A. MAGAZZÙ, Voce "Novazione" (diritto civile), in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988] ma anche del bene o dell'interesse dedotto in obbligazione [P. Perlingieri, artt. 1230 – 1235 codice civile, in Commentario del codice civile a cura di A. Scialoja e G. Branca, Zanichelli, Bologna-Roma, 1975, pag. 71-73], non essendo sufficiente una mera variazione quantitativa per parlarsi di novazione [P. Lambrini, La novazione, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – I modi di estinzione, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008].

duplice configurazione della novazione, è piuttosto controversa²⁰⁶ e contribuisce a rendere maggiormente incerta la costruzione della fattispecie novativa.

Infatti, con riferimento all'operazione dei conversione dei crediti in capitale, analizzandone la struttura caratterizzante, alcuni autori hanno sostenuto che la stessa andrebbe propriamente ricostruita come una novazione oggettiva interveniente per variazione del titolo²⁰⁷ ed altri come una novazione oggettiva risultante dal mutamento dell'oggetto²⁰⁸.

Nella variazione del titolo (c.d. modificazione causale) l'intento delle parti è quello di mutare, fermo restando il tipo e l'oggetto della prestazione dovuta, la disciplina all'interno del rapporto²⁰⁹. Secondo tale impostazione quindi l'utilità dello strumento novativo sta nel fatto che una volta che il titolo muta, si applica semplicemente al nuovo assetto di interessi la disciplina del nuovo rapporto obbligatorio²¹⁰.

In tale ricostruzione la novazione produrrebbe un cambio nella funzione economico-giuridica che il rapporto obbligatorio adempie rispetto all'assetto degli interessi delle parti²¹¹. In altre parole, ai creditori della società destinatari dell'assegnazione di azioni o quote *ex* art. 160 l. fall. viene imposto, in base al principio di manifestazione attenuata di volontà e degli effetti *ex* art. 184 l. fall. obbligatori per tutti i creditori ancorché assenti o dissenzienti, di trasformare il credito che vantano nei suoi confronti in capitale proprio; i soggetti cioè, in base alle norme della procedura concordataria, si "accordano" per trasformare un concreto rapporto obbligatorio (il credito verso la società) in un altro diverso per titolo (il rapporto societario) intercorrente fra loro²¹².

_

²⁰⁶ Contra A. Magazzù, op.cit., «Non è possibile ritenere le due forme di novazione eterogenee, si può invece delineare una configurazione nell'essenziale unitaria delle due specie, perché in entrambe si trasforma il nucleo fondamentale del sistema di interessi»; N. DI PRISCO, Novazione, in I modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento, in Trattato di diritto privato, IX, seconda edizione, 1999, diretto da Pietro Rescigno; P. LAMBRINI, op. cit. secondo la quale tale distinzione «appiattirebbe le due forme di novazione: anche nella variazione del titolo varia il sistema di interessi in senso giuridico»; P. PERLINGIERI, op.cit., pag. 74.

P.F. Censoni, Il concordato preventivo e la prospettiva della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi, In Diritto fallimentare e delle società commerciali, 2008, pag. 864; parla di generici effetti novativi del concordato preventivo omologato anche P. Giammaria, Sub. Art. 184 legge fallimentare, in Commentario alla legge fallimentare, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010.

J.C. Gonzales Vazquez, op. cit.; conformi S. Landolfi, Conferimento di crediti verso la società, in AA.VV. L'aumento del capitale sociale, Le società, 1983, pag. 1253 secondo il quale dovrebbe esserci una specifica delibera assembleare con corrispettivo di un credito; F. Brufani, L'aumento di capitale mediante compensazione, in Riv. Not., 1995, secondo la quale muterebbe solo il titolo; in una prima impostazione poi parzialmente rivista conforme anche A. Castiello d'Antonio, Prolegomeni..., op. cit., pagg.1123-1124.

²⁰⁹ contrario anche O. Buccisano, *op. cit.* pag. 33.

²¹⁰ P. Lambrini, *op. cit.;* P. Perlingieri, *op. cit.*; A. Magazzù, *op.cit.*

²¹¹ J.C. GONZÁLES VÁZQUEZ, op. cit. pag. 288.

²¹² J.C. Gonzáles Vázquez, *op. cit.* pag. 281.

Secondo la tesi, per così dire, novativa, l'aumento di capitale a servizio della conversione dei crediti dovrà essere effettuato con il corrispettivo di un credito e per la precisione, con il corrispettivo del credito che il sottoscrittore vanta nei confronti della società.

L'assemblea (o gli amministratori, in caso di delega) dovrà quindi stabilire ed ammettere in sede di delibera che l'aumento di capitale avvenga con corrispettivo di un credito e per un valore deciso sulla base della stima eseguita dall'esperto indipendente *ex* artt. 2343 e 2465 c.c. La procedura che dovrà essere rispettata è quella predisposta dal legislatore a garanzia dell'effettività del capitale sociale per i conferimenti con corrispettivo diverso dal denaro²¹⁴. Dato che è stabilito che il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale della variazione del capitale²¹⁵ il rispetto dell'*iter* in parola impedirà che si verifichi un indesiderato divario fra il valore nominale e quello reale del credito conferito.

La procedura è stata descritta per entrambi i tipi sociali più dettagliatamente e con le varie interpretazioni dottrinali nel paragrafo 4.1 dedicato al conferimento di credito, ci si permette pertanto di rinviare per una lettura del procedimento e delle critiche opposte alla tesi.

È bene precisare che, nel caso in cui la conversione dei crediti in capitale di rischio avesse natura di novazione, a norma dell'art. 1232 c.c. i privilegi, il pegno e le ipoteche del credito originario si estinguerebbero per effetto della stessa novazione²¹⁶. Il medesimo articolo stabilisce tuttavia che le parti possono stabilire diversamente: le parti, attraverso il patto di riserva, possono mantenere inalterate le garanzie e nei limiti del valore originario del credito²¹⁷.

Il piano *ex* art. 160 l. fall. dovrebbe quindi prevedere anche se, qualora i destinatari della conversione dei crediti in capitale fossero i creditori muniti di cause legittime di prelazione, questi possano mantenere i privilegi, il pegno e le ipoteche esistenti sul credito originario²¹⁸. Sulla base di una lettura congiunta dell'art. 1232 c.c. e dell'art. 140 l. fall. nel vigore della precedente versione del concordato (fallimentare) la Suprema Corte²¹⁹ aveva, per il vero, espressamente escluso che gli effetti del il concordato potessero essere ricondotti a quelli della novazione *ex* art. 1230 c.c. Infatti, basandosi sull'art. 140 l. fall. (non espressamente

²¹³ J.C. Gonzáles Vázquez, *op. cit.*, pag. 287.

²¹⁴ J.C. Gonzáles Vázquez, *op. cit.*, pag. 285.

²¹⁵ Cfr. F. Brufani, op. cit.

 $^{^{216}}$ A. Castiello d'Antonio, $Prolegomeni...,\ op.\ cit.,\ pagg.\ 1123-1124.$

²¹⁷ A. Magazzù, *op.cit.*

²¹⁸ P.F. Censoni, *op. cit.*, pag. 864.

²¹⁹ Cassazione Civile, I sezione, 5 febbraio 1985 n. 770, in *Giur. it.*, 1985, pag. 682; così già Cassazione Civile sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, in *Giur. it.*, 1979, pag. 671.

^{- 52 -}

richiamato dalle norme del concordato preventivo ma ritenuto applicabile da parte della dottrina anche a tale procedimento²²⁰), il quale dispone che in caso di annullamento o risoluzione del concordato – con garanzia della previgente disciplina – i creditori conservano le garanzie per le somme ad essi ancora dovute, e sostenendo che tale disposizione andasse «interpretata nel senso che i creditori privilegiati mantengono, [...], anche quelle (garanzie) che assistevano i loro crediti prima del fallimento», la Cassazione ne dedusse che il concordato non potesse avere natura di novazione in base al principio che «l'obbligazione persiste in base al titolo originario e con le stesse garanzie», mentre di regola «la novazione comporta anche l'estinzione delle garanzie che assistevano l'obbligazione originaria (artt.1230-1232 c.c.)».

Infatti secondo l'opinione dominante in dottrina mentre l'effetto estintivo comporta la decadenza del regolamento preesistente nelle sue parti principali e, se non espressamente previsto dai soggetti coinvolti, di quelle accessorie (art. 1230 e 1232 c.c.), quello costitutivo instaura un regolamento nuovo e indipendente da quello precedente sia nel caso in cui la nuova situazione sia incompatibile con la precedente sia quando non sussista alcuna incompatibilità, risultando l'interesse nuovo e, anche se omogeneo, storicamente diverso da quello originario: al nuovo rapporto obbligatorio si applicherà la disciplina corrispondente al diverso sistema di interessi di cui ne forma il nuovo oggetto²²¹.

La natura novativa di una "generica" operazione di conversione dei crediti in capitale, è stata sostenuta anche nel lungo dibattito dottrinale volto a qualificare l'opzione di conversione contenuta nelle obbligazioni convertibili²²².

⁻

²²⁰ F.S. FILOCAMO, *Commento all'art. 186 I. fall.*, in *La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico*, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011.

P. CENDON, Commento agli artt. 1230-1235 c.c., in Commentario al codice civile – aggiornamento 1991-2001 – diretto da Paolo Cendon, UTET, Torino, 2002.

²²² Le obbligazioni convertibili sono particolari titoli di credito [R. CAVALLO BORGIA, *Le obbligazioni convertibili in azioni*, Milano, Giuffré editore, 1978; G.F. CAMPOBASSO, *Obbligazioni convertibili. Procedimento diretto*, in *Le Società*, 1993, n.3; F. GALGANO, *Diritto commerciale. L'imprenditore – Le società*, Zanichelli, Bologna, 2009] che alla scadenza attribuiscono ai possessori il potere di optare per la sottoscrizione di azioni da liberare con la somma già versata all'atto della sottoscrizione dell'obbligazione, secondo il rapporto di cambio stabilito dalla deliberazione di emissione (art. 2420 bis, comma 1°) e risultante dal titolo (art. 2420 bis, 6° comma), in luogo dell'ordinaria modalità di adempimento mediante la restituzione del valore nominale del titolo e il pagamento dei relativi interessi maturati [F. GALGANO, *op.cit.*].

Le obbligazioni convertibili incorporano un duplice rapporto sottostante: da un lato, come per le comuni obbligazioni, rileva un rapporto di mutuo fra l'obbligazionista e la società emittente e, dall'altro, un patto di opzione (art. 1331 C.C.) per il mezzo del quale la società si vincola nei confronti dell'obbligazionista, il quale potrà esercitarlo nei periodi e con le modalità predeterminati, a convertire le obbligazioni in capitale di rischio secondo un rapporto di credito predeterminato. Pertanto, mentre l'obbligazionista conserva, per tutto il periodo di conversine, la facoltà di esercitare o meno il suo diritto, la società si vincola a concedere tale opportunità [F. GALGANO, op. cit.].

Con l'esercizio del diritto di opzione si estingue quindi il preesistente rapporto obbligazionario, sorgendo in capo all'ex obbligazionista il diritto a sottoscrivere azioni di futura emissione – nel semestre successivo – in base ad un prefissato rapporto di cambio [G.F. CAMPOBASSO, *Obbligazioni*, in *Trattato* Colombo-Portale, 5, Torino, 1988].

Precedentemente, fino alla loro esplicita introduzione nel sistema legislativo (art. 2420-bis c.c.), il dibattito si era sviluppato intorno alla validità o meno dell'operazione di conversione, le cui argomentazioni sulla regolarità (o meno) erano legate alla (non) compensabilità tra credito da mutuo con debito da conferimento²²³(cfr. a quanto sostenuto nel corso del paragrafo 2 del precedente capitalo).

Con il loro esplicito riconoscimento legislativo il dibattito si è orientato nella diversa direzione di identificare quale sia il mezzo giuridico che consente la conversione dei titoli. Parte della dottrina, in tale contesto, ha elaborato una ricostruzione novativa (art. 1230 c.c.) del diritto di opzione²²⁴. Attribuendo natura di novazione a siffatto procedimento sarebbe, infatti, garantita la linearità del procedimento che contemporaneamente genererebbe un effetto estintivo del rapporto obbligazionario ed uno costitutivo del rapporto societario: con l'esercizio del diritto di opzione varia *ex nunc* il titolo e il tipo di regolamento giuridico dei mezzi finanziari già apportati al momento della sottoscrizione delle obbligazioni²²⁵.

In altre parole, la società si assumerebbe un particolare obbligo che può essere configurato come una proposta irrevocabile di novazione del titolo: nel momento in cui l'obbligazionista eserciterà il proprio diritto di opzione, si genererà l'effetto novativo e la somma versata all'atto della sottoscrizione dei titoli obbligazionari muterà l'originaria causa, trasformandosi in conferimento in società²²⁶.

3.2 La conversione dei crediti in capitale sociale quale datio in solutum

La "prestazione in luogo dell'adempimento" rientra nel novero di quelle fattispecie che sono finalizzate a consentire al debitore di liberarsi da un obbligo eseguendo una prestazione

²²³ S. Landolfi, *op. cit.*, pagg. 1253 e 1254.

Per il vero la dottrina non è uniformemente concorde nel qualificare il diritto di opzione come una novazione, uno su tutti R. CAVALLO BORGIA, *op. cit.*;

L. Farenga, La compensazione del credito del socio verso la società con il debito da conferimento al vaglio della Cassazione un'occasione mancata, 1994, pag. 237: «sarà anche esatto che nell'operazione è riscontrabile una novazione, nel senso che al rapporto di mutuo si sostituisce in capo al socio un rapporto di partecipazione sociale, ma ciò non vale ad escludere la compensazione.

Si potrebbe parlare di semplice novazione se la società emittente estinguesse il suo debito con l'attribuzione di azioni già liberate in possesso della società stessa; in questo caso infatti nessun debito da conferimento nascerebbe in capo all'obbligazionista con l'esercizio della facoltà di conversione. Il debito verrebbe estinto, non con il pagamento, bensì mutando il titolo del rapporto. [...] l'unica differenza, peraltro ininfluente, è rappresentata dal fatto che la sottoscrizione, e quindi il debito da conferimento, sorge solo al momento dell'esercizio della facoltà di conversione».

²²⁵ G.F. Campobasso, op. cit.; Cfr. A. Pisani Massamormile, Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale, Jovene Editore, Napoli, 1992.

²²⁶ F. GALGANO, op. cit.

^{- 54 -}

diversa da quella originariamente convenuta; il suo significato è quello di aprire una via aggiuntiva alla realizzazione dell'interesse creditorio, con la conseguenza di incrementare la probabilità che le parti realizzino effettivamente il loro fine²²⁷. In particolare, in ossequio al principio del *favor creditoris*, al creditore deve essere garantito il conseguimento di un risultato che dal punto di vista satisfattorio, "equivalga" quello che avrebbe ottenuto attraverso l'esecuzione della prestazione originariamente convenuta²²⁸.

L'idea da cui si sviluppa la fattispecie in esame è quella che solo attraverso l'adempimento originariamente convenuto fra le parti il diritto del creditore può dirsi obiettivamente realizzato e simmetricamente l'obbligo del debitore attuato²²⁹. L'art. 1197 c.c., primo comma, infatti, nella prima parte sancisce che il debitore non può liberarsi dall'obbligazione eseguendo una prestazione diversa – anche se di valore uguale o superiore – da quella convenuta se non con il consenso del creditore, confermando quindi che è l'adempimento esatto il mezzo attraverso il quale l'interesse creditorio riceve adatta soddisfazione «in virtù della naturale reciprocità del sinallagma originariamente pattuito»²³⁰. Affinché l'esecuzione di una prestazione diversa da quella dovuta generi l'estinzione di un precedente vincolo obbligatorio, non si può fare a meno del concorso delle volontà negoziali di entrambi i soggetti del rapporto, e quindi, da un lato del debitore che la esegue e, dall'altro, del creditore che la riceve in luogo della prestazione originale, volontà che potranno essere manifestate nello stesso istante o anche in momenti differenti²³¹.

Nel concordato preventivo, è bene precisare, esiste un'attenuazione dell'autonomia negoziale, che si pone alla base del principio di maggioranza: la sua adozione elimina la necessità, che altrimenti sussisterebbe, del consenso individualmente espresso da tutti i creditori alla modificazione dei loro diritti di credito²³². La legittima compressione del diritto dei dissenzienti, assenti ed ignari, si fonda, sulla superiore convinzione che il fine ultimo da perseguire sia la conservazione dell'impresa e che esso vada comunque attuato con il controllo del tribunale, il

²³² R. Sacchi, Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata, Milano, 1984.

²²⁷ A. ZACCARIA, *La prestazione in luogo dell'adempimento. Fra novazione e negozio modificativo del rapporto*, Giuffrè Editore, Milano, 1987.

E. Moscati, *I modi di estinzione tra surrogati dell'adempimento e vicende estintive liberatorie*, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – *I modi di estinzione*, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008.

R. Nicolò, voce "Adempimento", in Enciclopedia del diritto, I, Milano, 1958.

²³⁰ A.M. Marchio, voce *"Dazione in pagamento"*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, X, 1988.

E. BILOTTI, *La prestazione in luogo dell'adempimento*, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – *I modi di estinzione*, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008, pag. 58

quale non si può perciò limitare ad una mera "funzione notarile", ma deve assicurare a favore dei più deboli e disinformati la non dispersione delle risorse²³³.

La riforma ha astrattamente fornito maggiore peso e importanza a questa fase della procedura, come momento di estrinsecazione della natura negoziale della procedura e, quindi, di formazione ed esplicitazione del consenso dei creditori²³⁴. Ciò nonostante, rispetto alla precedente disciplina, le modifiche sono state pressoché esclusivamente sulle maggioranze: l'art 177, primo comma, l. fall. prevede ora che «il concordato è approvato dai creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Ove siano previste diverse classi di creditori, il concordato è approvato se tale maggioranza si verifica inoltre nel maggior numero delle classi» cosicché, nel caso limite in cui non siano previste classi, le maggioranze necessarie sono state ridotte ad una sola e sarà la volontà di meno soggetti a vincolare la minoranza.

La qualificazione come contratto reale ovvero consensuale della "Prestazione in luogo dell'adempimento" costituisce uno dei profili più delicati e tuttora controversi nell'elaborazione della figura perché da ciò ne discende la sua qualificazione in relazione al momento perfezionativo e all'efficacia²³⁵. Storicamente la *datio in solutum* configurava l'ipotesi che in luogo di denaro o di una cosa venisse data in dazione un'altra cosa, da qui la qualificazione come contratto reale che, come noto, riguarda quei contratti per il cui perfezionamento occorre oltre al consenso delle parti la consegna di una *res*.

Dal momento che l'art. 1197 c.c. è stato rubricato "Prestazione in luogo dell'adempimento", la dottrina è stata praticamente unanime nel considerare tale accezione più ampia rispetto al concetto "classico" di *datio in solutum*, accettando *in solutum* anche la prestazione di *facere* o *non facere*²³⁶. La dottrina prevalente, dato che è lo stesso articolo a prevede l'estinzione dell'obbligazione contestualmente alla prestazione dell'*aliud*, continua ad intravederne il carattere reale, non considerando sufficiente al perfezionamento del negozio il solo consenso. Si è quindi giunti ad una diversa accezione del principio di "realità" che, nella fattispecie in

⁻

²³³ Con riferimento quindi ai creditori «forti» di L. Stanghellini, Creditori «forti» e governo della crisi d'impresa nelle nuove procedure concorsuali, in Il fallimento, 2006, pag. 377 ss.

²³⁴ P. Pajardi – A. Paluchowski, *Manuale di diritto fallimentare*, Settima edizione, Giuffrè, Milano, 2008.

²³⁵ A.M. MARCHIO, op. cit.

²³⁶ A. ZACCARIA, *op.cit.*, pag. 71; E. BILOTTI, *op. cit.*, A.M. MARCHIO, *op. cit.*; C.M BIANCA, *op. cit.*; S. RODOTÀ, voce "Dazione in pagamento" (diritto civile), in Enciclopedia del diritto, XI volume, diretto da F. Calasso, Milano, Giuffré, 2007; P. CENDON, Commento all'art. 1197 c.c., in Commentario al codice civile – aggiornamento 1991-2001 –diretto da Paolo Cendon, UTET, Torino, 2002; C.A. CANNATA, L'adempimento in generale, in L'adempimento delle obbligazioni (C.A. Cannata, M. Prosperetti e G. Visintini); in Trattato di diritto privato, IX, seconda edizione, diretto da Pietro Rescigno: "la fattispecie non pome limiti di carattere alla prestazione solutoria".

esame, darebbe da intendere che ciò che occorre per il perfezionamento del negozio non è la consegna, ma è l'esecuzione della diversa prestazione convenuta²³⁷.

La pretesa natura contrattuale della "Prestazione in luogo dell'adempimento" deriverebbe dalla convinzione, che il consenso del creditore alla liberazione del debitore attraverso l'esecuzione di una prestazione diversa e la stessa prestazione dell'aliud da parte del debitore non rappresenterebbero atti dovuti, ma libere²³⁸ forme dispositive²³⁹ della sfera giuridica personale ad opera di ciascuna delle parti²⁴⁰. Dalla citata natura contrattuale ne deriverebbe l'applicabilità, in linea di principio, delle norme sui contratti e in particolare della disciplina sull'annullabilità per errore, violenza e dolo; in caso di annullamento del contratto di "prestazione in luogo dell'adempimento", data l'efficacia retroattiva dell'annullamento medesimo sarà di nuovo dovuta unicamente la prestazione originaria²⁴¹.

L'analisi costruttiva *in itinere* non può infine privarsi dell'analisi della funzione pratica dell'operazione negoziale in parola che nello schema più elementare prevede da una parte il

_

²³⁷ Si segnala la posizione di ZACCARIA, *op. cit.*, che nel corso della sua monografia, a sostegno della tesi della modifica oggettiva del contenuto, giunge a configurare la natura *consensuale* del contratto attribuendo l'aliud alla fase di esecuzione del rapporto e respingendo, quindi, il carattere reale del contratto, anche nel significato più ampio indicato, in quanto, accettandolo, nel caso di c.d. *pactum de in solutum dando* si costituirebbe un negozio ancora *in via di formazione*. Da questo ne conseguirebbe che il creditore, pur avendo convenuto un accordo preventivo per una successiva dazione e manifestata la disponibilità a riceverla, rimarrebbe comunque libero di mutare idea e pretendere l'adempimento della prestazione originaria intercorrendo al più in una responsabilità precontrattuale; e senza possibilità che possa essere messo in mora, nel scaso in cui rifiutasse di ricevere la prestazione successivamente convenuta [...]. «Circostanza, questa, che appare tanto più grave se si tiene presente che, il più delle volte, l'accordo di "prestazione in luogo dell'adempimento" tenderà a porre rimedio alle difficoltà che il debitore incontra nell'adempiere, e il richiedere nuovamente la prestazione originaria al debitore che, nel frattempo, fidando sulla parola del creditore, si sia apprestato a compiere la diversa prestazione, non potrà, com'è chiaro, che aggravare ulteriormente quelle difficoltà.» [...].

La forma scritta è necessaria soltanto qualora il patto preveda la dazione di beni immobili o mobili registrati. In questo caso, il patto medesimo dovrà pure essere trascritto.

²³⁹ M. Allara, La prestazione in luogo dell'adempimento, in Annali del seminario giuridico della R. Università di Palermo, Palermo, 1927; P. Cendon, op. cit. secondo cui le eccezioni alla natura contrattuale non hanno proposto valide alternative; A.M. Marchio, op. cit. il quale sostiene che non essendo prevista nel titolo dell'obbligazione originaria, la datio in solutum, non è dovuta ed è quindi necessaria l'accettazione da parte del debitore e l'imputazione ad estinzione dell'obbligazione originaria.

²⁴⁰ contra C.A. Cannata, *op. cit.* il quale sostiene che la sola dichiarazione negoziale rilevante è quella del creditore che accetti di ricevere in adempimento dell'obbligazione una proposta diversa da quella dovutagli. Se il consenso è intervenuto prima dell'adempimento, attribuisce al debitore una facoltà alternativa; ove intervenga successivamente alla prestazione, la rende liberatoria.

M. Allara, op. cit.; C.M Bianca, Diritto civile, 4, Obbligazioni, Milano, 1994.

D'altro canto, assegnando alla prestazione in parola natura di **rinuncia onerosa**, la nostra giurisprudenza [Così ad es. Cassazione Civile, 30 giugno 1987, nr. 5748] ha riconosciuto possibile per il creditore manifestare la propria volontà attraverso una forma di manifestazione tacita. Più in dettaglio, l'implicita accettazione (del creditore) alla diversa prestazione, può essere validamente accolta in quelle circostanze in cui l'esecuzione dell'aliud richieda un comportamento cooperativo dello stesso. In tali casi, infatti, il concorso delle volontà negoziali di creditore e debitore potrà *non* avere natura contrattuale; mentre la natura contrattuale delle volontà negoziali sarà invece necessaria quando la "prestazione in luogo dell'adempimento" è rappresentata esclusivamente da un semplice trasferimento di un diritto o dall'assunzione di una nuova obbligazione (assunzione *pro soluto*): E. BILOTTI, *op. cit.*, pag. 60.

creditore che intende sottrarsi alla possibilità di un inadempimento definitivo della prestazione dovutagli dal debitore e, dall'altra, che quest'ultimo possa essere liberato dall'obbligo originario adempiendo una nuova prestazione.

3.3 Conclusioni

Come detto, l'operazione di conversione dei crediti in capitale qualificata come una novazione oggettiva (art. 1230 c.c.) presuppone che l'operazione venga strutturata come un ordinario conferimento di credito con il conseguente corollario dell'applicabilità in via analogica della disciplina dei conferimenti dei crediti e di beni in natura (art. 2343 e 2464 c.c.).

Tuttavia, a parte le critiche sollevate nei confronti della tesi che ricostruisce la conversione dei crediti come effetto di un mero conferimento di credito oggetto di analisi nel prossimo paragrafo 4.1, che potrebbero ben valere anche per l'orientamento "novativo", e ciò in quanto, nonostante intervenga una novazione dell'obbligazione, il credito conferito è pur sempre quello vantato nei confronti della società e non verso terzi (configurando così un'operazione bilaterale in luogo di quella tipica che invece è caratterizzata dalla presenza di tre sfere soggettive), ulteriori dubbi sorgono con stretto riferimento all'attribuzione della natura di novazione alla fattispecie in esame.

La dottrina prevalente, infatti, sulla scorta del disposto normativo dell'art. 1230 c.c., ha fornito una definizione di «sostituzione» che sintetizza in modo unitario la combinazione dell'effetto estintivo dell'obbligazione originaria e di quello costitutivo di quella nuova con oggetto o titolo diverso: il credito originario, che per effetto della novazione dovrebbe essere estinto, non può quindi essere oggetto di una vicenda traslativa prima (il conferimento) ed estintiva poi (la confusione)²⁴².

Più correttamente, si è sostenuto che, nell'ipotesi di novazione, a fronte dell'estinzione dell'originaria obbligazione ne sorge una nuova diversa per titolo o per oggetto così che creditore e debitore conservino inalterate le proprie rispettive qualità anche nell'obbligazione di nuova costituzione. Anche con riferimento alle obbligazioni convertibili si è infatti puntualizzato da una parte della dottrina che l'esercizio del diritto di opzione non determina una novazione del rapporto obbligatorio, ma piuttosto l'adesione dell'ex obbligazionista al contratto di società con conseguente insorgenza dell'obbligo di conferimento. In tale

²⁴² G. GIORDANO, Note sulla compensabilità del debito da conferimento, in Riv. delle società, 1996, pag. 769.

^{- 58 -}

circostanza l'obbligazione di rimborso del titolo a carico della società non verrebbe sostituita (come dovrebbe avvenire in caso di novazione) con altra avente titolo o oggetto diverso, ma permarrebbe salvo estinguersi poi con la nuova e reciproca obbligazione costituita dall'obbligo di conferimento²⁴³.

In particolare poi, non sarebbe il credito ad essere conferito bensì la somma di denaro già consegnata all'atto della sottoscrizione del prestito obbligazionario: l'effetto novativo andrebbe quindi individuato nel mutamento del titolo della detenzione della somma stessa. Il conferimento, in sintesi, avrebbe ad oggetto non il credito (alla restituzione della somma mutuata, estinto per effetto dell'accordo novativo) ma la somma già consegnata in occasione per il perfezionamento del contratto di mutuo²⁴⁴.

Per poter configurare l'operazione come una novazione sarebbe pertanto necessario ipotizzare che, per mezzo dell'effetto novativo di cui all'art. 1230 c.c., al creditore venisse riconosciuto in luogo del diritto a ricevere una determinata somma di denaro (obbligazione originaria) un diritto a ricevere un determinato numero di azioni o quote (nuova obbligazione). Il credito sorto in occasione della novazione rappresenterebbe cioè un diritto a ricevere una "prestazione" da parte del debitore, che si sostanzierebbe infine in un diritto a sottoscrivere i titoli (in senso lato intesi) emessi dalla società.

In coerenza con la figura della novazione, la quale viene inserita dalla maggior parte della dottrina fra i metodi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento non satisfattivi in quanto *ex* art. 1230 c.c. si estingue sì l'obbligazione originaria, ma al contempo se ne costituisce un'altra diversa che, per essere estinta, dovrà essere adempiuta, fin tanto che non si verifica l'attribuzione di azioni o quote per effetto del combinato disposto degli artt. 160 e 184 l. fall. il debitore non potrà dirsi liberato e ugualmente il creditore soddisfatto.

Vale tuttavia ad escludere che per effetto del decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall. l'obbligazione venga novata (art. 1230 e ss. c.c.) la considerazione che il debitore non assume una nuova obbligazione diversa per titolo o per oggetto, ma, diversamente, viene a lui concessa la possibilità di liberarsi dall'obbligazione ristrutturata e conformata, mediante l'esecuzione di una prestazione diversa da quella originariamente convenuta (cfr. art. 1197 c.c.)

²⁴³ S. Rampolla, *Compensabilità del* debito/credito del socio in sede di aumento di capitale, in Le società, 1996, II, pag. 786.

²⁴⁴ G. GIORDANO, op. cit., pag. 773 in nt. 94.

Nel vigore della disciplina concordataria (fallimentare) ante riforma, quando per effetto del concordato le obbligazioni non potevano subire variazioni di natura – come invece può accadere nell'attuale disciplina – ma potevano solamente essere oggetto di dilazioni temporali e quantitative, nell'ambito del lungo dibattito volto ad attribuire la natura giuridica del concordato, venne espressamente esclusa la possibilità che potesse essere ravvisabile una vicenda novativa nelle modificazioni arrecate dal decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall. ai singoli rapporti obbligatori²⁴⁵. Alcune delle motivazioni allora adottate, nel vigore di una disciplina profondamente diversa da quella attuale, sembrano potersi ritenere parzialmente ancora valide.

Prescindendo dalla prima delle succitate motivazioni che escludeva la fattispecie novativa in quanto nel concordato (ante riforma) non solo mancava una disposizione dalla quale si potesse evincere la funzione novativa, cioè il duplice effetto estintivo-costitutivo caratterizzante la vicenda, non riscontrandosi alcuno dei presupposti della fattispecie dato che le modificazioni che si determinavano riguardavano soltanto il profilo quantitativo della prestazione (ridotta in ragione della percentuale concordataria) e la modalità cronologiche dell'adempimento, giacché, ora, la conversione in crediti in capitale sociale ben potrebbe apparentemente trovare la propria ricostruzione giuridica nella novazione *ex* art. 1230 c.c.; ad una diversa conclusione si può giungere per un'altra delle motivazioni edotte dalla Suprema Corte.

Infatti mentre in caso di novazione l'obbligazione si estingue non appena sia stata validamente conclusa, di regola, con effetto anche nei confronti dei debitori in solido (art. 1300 c.c.), questa conseguenza non si verifica in caso del concordato, il quale non pregiudica i diritti dei creditori verso coloro che fossero a vario titolo e obbligati con il fallito (cfr. art. 184 l. fall., che non ha subito variazioni né a seguito della riforma né a seguito dei successivi interventi correttivi)²⁴⁶. Si è così sostenuto che, al pari della precedente disciplina, per gli effetti conformativi irradiati

dal decreto di omologa, non si attua generalmente una novazione dei rapporti obbligatori tra debitore e creditori, ma soltanto il passaggio del patrimonio dalla funzione di garanzia a quella di mezzo di pagamento²⁴⁷, potendosi riferirsi, nella conversione dei crediti in capitale, al concetto di novazione per dare conto, a soli fini descrittivi, della sostanziale sostituzione

²⁴⁵ Cassazione Civile, I sezione, 5 febbraio 1985 n. 770, *op. cit.* così già Cassazione Civile sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, *op. cit.*

²⁴⁶ Cassazione Civile, I sezione, 5 febbraio 1985 n. 770, *op. cit.* così già Cassazione Civile sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, *op. cit.*

²⁴⁷ G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2011, VIII.

^{- 60 -}

dell'originario rapporto contrattuale di finanziamento con un rapporto sempre contrattuale ma di tipo associativo²⁴⁸.

Preso atto, da un lato, dell'incompatibilità della novazione a descrivere il fenomeno della conversione dei crediti in capitale e, dall'altro, dell'anima dell'istituto della "Prestazione in luogo dell'adempimento" quale vicenda estintiva del rapporto obbligatorio, si disvela necessario ora dimostrare l'astratta compatibilità di quest'ultima fattispecie con una ricostruzione della conversione dei crediti in capitale sociale finalizzata ad assegnare a taluni creditori specificatamente indicati nel piano predisposto *ex* art. 160 l. fall. azioni e quote di nuova emissione a titolo solutorio, ponendo particolare attenzione al momento in cui la prestazione possa essere considerata eseguita e l'obbligazione estinta, in un contesto nel quale, come si è già visto, il debitore ha la possibilità di predisporre un piano di concordato di natura conservativa a carattere ristrutturatorio nel quale cerca, conservando in funzione il complesso aziendale e l'avviamento, di combaciare l'esigenza satisfattoria dei creditori con quella, se del caso, di ristabilire l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa²⁴⁹.

L'estinzione dell'obbligazione conformata in forza degli effetti irradiati dal decreto di omologa di cui all'art. 184 l. fall. mediante attribuzione di diritti differenti da ordinari mezzi monetari si ritiene configurabile – nel rispetto delle previsioni contenute nel piano – mediante l'istituto della datio in solutum (art. 1197 c.c.).

Trattandosi di "prestazione in luogo dell'adempimento" di cui all'art. 1197 c.c., l'attribuzione dei titoli sarà tesa a garantire la consegna di un determinato bene, ma non anche un risultato monetario finale; la consegna da parte della società in concordato ai propri creditori delle azioni o quote di nuova emissione costituirà pertanto pieno adempimento ed integrale soddisfazione dei creditori inclusi nella classe per la quale si prevede tale metodo solutorio. Il relativo effetto sarà quindi quello di estinguere, con efficacia satisfattiva, l'originaria obbligazione concorsuale così come ristrutturata²⁵⁰.

Siffatta ricostruzione del fenomeno sembra suffragata proprio dal tenore letterale dell'art. 160 l. fall. che, utilizzando l'espressione «soddisfazione mediante attribuzione», pare richiamare, appunto, l'idea di "prestazione in luogo dell'adempimento" di cui all'art. 1197 c.c.

²⁴⁸ S. RAMPOLLA, *op. cit.*, pag. 786.

²⁴⁹ F. Guerrera, in *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione* di F. Guerra e M. Maltoni, in *Rivista delle società*, 2008, 53, 1.

L. MANDRIOLI, Il piano di ristrutturazione nel concordato preventivo (la ricostruzione giuridica-aziendalistica), in Commento sub art. 160 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011, pagg. 1754 e 1761.

A tal riguardo, è bene individuare il momento in cui l'obbligazione possa ritenersi adempiuta. Si è infatti sostenuto che sarebbe di ostacolo alla possibilità di far discendere l'effetto solutorio tipico della *datio in solutum* dalla mera consegna del titolo il fatto che, da un lato, tale circostanza sarebbe attuabile solo per i tipi sociali le cui partecipazioni sono incorporate in un titolo, impedendo questa ricostruzione per la società a responsabilità limitata, e dall'altro, che rimarrebbero ingiustificatamente senza titolo il procedimento deliberativo e la conclusione del contratto di sottoscrizione²⁵¹. È bene sottolineare che, in tale circostanza, la soluzione solutoria, non deriverebbe dalla mera consegna dei titoli ma con lo spiegamento di un'attività negoziale diretta alla conclusione del contratto di sottoscrizione e quindi alla costituzione di una nuova partecipazione sociale in luogo del precedente rapporto obbligatorio²⁵².

Si è tuttavia prospettata una diversa conclusione che poggia da una parte su una diversa qualificazione giuridica della quota di S.r.l., la quale, in ragione della disciplina dettata dall'art. 2471 c.c. in materia di espropriazione della partecipazione, potrebbe essere qualificata come bene mobile registrato (nel Registro delle Imprese), caratterizzato dalla immaterialità del contenuto e dalla rappresentatività di un complesso di posizioni giuridiche a contenuto partecipativo²⁵³, e dall'altra sulla possibilità – suggerita dalla dottrina al fine di superare le problematiche inerenti alla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale deliberato a servizio della conversione – di prevedere, nel ricorso ex art. 161 l. fall., come patto espresso di concordato che il ceto creditorio interessato alla conversione del credito in capitale sociale conferisca all'organo amministrativo della società mandato irrevocabile, a titolo gratuito, alla sottoscrizione del predetto aumento di capitale sociale in denaro per il suo intero importo, autorizzandolo pertanto a disporre dei propri crediti verso la società debitrice allo scopo di estinguerli per compensazione con il debito da sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale. Successivamente all'iscrizione dell'aumento di capitale nel "Registro delle Imprese", i creditori nominativamente individuati avranno diritto di richiedere ed ottenere dall'organo amministrativo, provando la loro identità, l'assegnazione delle azioni corrispondenti ai loro crediti²⁵⁴. Il che significa che, secondo tale orientamento, l'estinzione dell'originaria obbligazione concorsuale conseguirà all'esecuzione della diversa prestazione consistente nella vera e propria assegnazione delle predette azioni o quote.

²⁵¹ G. GIORDANO, *op. cit.*, pag. 773 nt. 94.

²⁵² G. GIORDANO, *op. cit.*, pag. 773 nt. 94.

²⁵³ A. GAMBINO–D. SANTUOSSO, *Società di capitali*, in *Fondamenti di diritto commerciale* A. Gambino (a cura di), seconda edizione, 2007, Giapichelli editore, Torino.

²⁵⁴ L. Mandrioli, op. cit., pag. 1777; D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pagg. 357-358.

Se così fosse sembrerebbe necessario riflettere su quale debba essere il momento della delibera. A tal riguardo, non apparrebbe tempestiva la delibera assunta antecedentemente all'avvenuta omologa del concordato ex art. 184 l. fall., in ossequio al pensiero di chi sostiene che le attività assembleari appartengano ad una fase autonoma ed essenziale del processo di ristrutturazione.

Al contrario, sembrerebbe maggiormente condivisibile quell'orientamento che considera l'assunzione della delibera un momento appartenente alla fase di esecuzione concordato da assumere ad omologa intervenuta²⁵⁵, la cui mancanza impedirebbe la soddisfazione dei creditori destinatari dell'assegnazione di azioni e quote ed integrerebbe così un'ipotesi di risoluzione del concordato medesimo²⁵⁶.

A suffragio di tale complessiva ricostruzione sistematica si può constatare come le norme disciplinanti la risoluzione e l'annullamento del concordato (art. 186 l. fall.) siano coordinabili con le elaborazioni fornite in materia di "prestazione in luogo dell'adempimento". Infatti, al pari di quanto avviene nella datio in solutum (in senso lato) ove da un lato l'obbligazione originaria si estingue nel momento in cui viene prestato l'aliud concordato ma dall'altro l'impegno rimane inalterato fino al momento dell'esecuzione della diversa prestazione, in caso di risoluzione del concordato è opinione diffusa in dottrina che i creditori possano decidere di trattenere quanto loro già attribuito per effetto dell'esecuzione del piano omologato²⁵⁷, potendo, in caso non siano state adempiute le obbligazioni concordatarie, vantare le prestazioni originarie.

Sempre con riguardo al più ampio e generico tema della datio in solutum quale strumento solutorio nell'ambito del concordato preventivo parte della dottrina²⁵⁸, enfatizzando l'espressione «anche mediante cessione dei beni» dell'art. 160 l. fall., sostiene che la stessa debba essere proposta solo in via opzionale. Secondo tale orientamento alla classe di creditori destinata ad essere soddisfatta mediante attribuzioni "atipiche" dovrebbe essere concesso il diritto di scegliere se accettare la suddetta attribuzione ovvero optare per un pagamento in denaro, al pari di una obbligazione alternativa ex art. 1285 c.c. con facoltà di scelta concessa al creditore ai sensi dell'art. 1286 c.c., non ritenendo sufficiente, in tal contesto, esprimere la preferenza secondo il principio di maggioranza.

²⁵⁵ S. Pacchi, *La domanda di ammissione alla procedura*, in Pacchi S., *Il nuovo concordato preventivo*, Milano, 2005, pag. 102.

256 P.F. Censoni, *Il concordato preventivo ..., op. cit.*, pagg. 858 e ss.

²⁵⁷ G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2011, VIII.

²⁵⁸ L. Pica, *Il concordato preventivo*, in Celentano P.-Forgillo E. [a cura di], Fallimento e concordati, Torino, 2008, pag. 1089.

Qualora si ritenesse di dover aderire a quella tesi, peraltro coerente con la costruzione procedurale del concordato preventivo, in forza della quale la *datio in solutum* opererebbe sulla base del semplice principio della maggioranza che prevale sulla minoranza, non si dovrebbe dubitare che l'assegnazione in oggetto possa estendersi anche ai creditori muniti di cause legittime di prelazione (art. 160, comma secondo, l. fall.), sebbene in tal circostanza il soddisfacimento dovrà essere rispettoso di quel principio che da un lato pone il divieto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione e, dall'altro, impone che il bene assegnato debba essere assoggettato a stima, in modo tale che il valore dell'assegnazione possa essere convertito in termini monetari e permetta ai creditori ed ai terzi in genere di verificare che tale modalità di soddisfacimento non possa pregiudicare la *par condicio creditorum*²⁵⁹.

²⁵⁹ D. Galletti, *Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit.*, pag. 356; L. Mandrioli, *op. cit.*, pag. 1777.

^{- 64 -}

Capitolo 4 LE MODALITA' DI ESECUZIONE DELLA CONVERSIONE

4.1 La conversione dei crediti in capitale sociale come effetto di un conferimento di credito: le argomentazioni a favore e le critiche alla tesi

Secondo una parte di dottrina la conversione dei crediti in capitale sociale è configurabile alla stregua di un conferimento di credito nella società *ex* artt. 2440 e 2481-*bis* c.c.; tali operazioni si differenziano per la circostanza che, nella prima fattispecie, ad essere conferito è un credito vantato dal soggetto conferente nei confronti della società conferitaria medesima, mentre nella fattispecie disciplinata dal codice il credito conferito è vantato verso terzi. La legittimità del conferimento di un credito verso la società troverebbe tuttavia il proprio fondamento nella condizione che, a seguito della vicenda traslativa, si verificherebbe, al pari del caso tipico, un accrescimento dell'attivo patrimoniale²⁶⁰.

Si sostiene, infatti, che, applicando in via analogica il procedimento disciplinato per i conferimenti di beni in natura e di crediti all'operazione in parola, sarebbe impedito, nel rispetto del principio di ordine generale di effettività del capitale sociale²⁶¹, un divario fra valore nominale e valore reale del credito offerto in conferimento.

In particolare, dato che lo strumento costituito dalla relazione è diretto a garantire la congruità del valore attribuito al conferimento in *tutti* i casi di conferimenti diversi dal denaro²⁶² evitando, soprattutto nell'interesse dei creditori, qualora siano conferiti beni in natura, crediti e, limitatamente alle S.r.l., prestazioni d'opera e di servizi, che si avveri un possibile annacquamento del capitale sociale, si impone anche nel caso in cui venga conferito un credito vantato verso la società che questo sia assoggettato a perizia di stima *ex* artt. 2343 e 2465 c.c. (rispettivamente per le S.p.A. e per le S.r.l.).

²⁶⁰ S. Battaglia, *Conferimento di crediti verso la società*, in AA.VV. *L'aumento del capitale sociale*, in *Le società*, 1983, pag. 1250

pag. 1250. ²⁶¹ Si specifica in questa sede uno degli argomenti invocati a sostegno della illegittimità della compensazione *ex* art. 1256, n. 5) c.c.

²⁶² А. Вектоlotti, *Commento all'art. 2465 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* a cura di G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004, pag. 1769.

In altre parole, secondo l'orientamento ora al vaglio, dal momento che il legislatore ha stabilito che il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale²⁶³ e che infine il credito sarà – al pari del tipico caso di conferimento di credito del socio vantato verso terzi – iscritto nel bilancio della società²⁶⁴, il credito stesso deve necessariamente essere assoggettato in via analogica²⁶⁵ a perizia di stima ex artt. 2343 e 2465 c.c., cosicché sia garantito un effettivo incremento del patrimonio a seguito dell'aumento di capitale sociale²⁶⁶.

Considerando poi che, con una norma coincidente nei due modelli sociali, il legislatore, stabilendo che in mancanza di una diversa disposizione dell'atto costitutivo o della delibera di aumento di capitale il conferimento deve farsi in denaro (artt. 2342, primo comma, e 2464, terzo comma, c.c.), ha inteso attribuire portata di conferimento normale al denaro²⁶⁷, per consentire la conversione dei crediti in capitale l'assemblea sarà necessariamente tenuta a deliberare un aumento di capitale con corrispettivo di crediti.

Nella prospettiva dell'art. 160 l. fall., l'aumento di capitale sarà quindi eseguito fin dall'origine per permettere il conferimento del credito verso la società. In questo modo sarebbe possibile, limitatamente alle S.p.A., conciliare l'operazione con l'esigenza – trattata nel paragrafo 2.4 – di escludere il diritto di opzione altrimenti attribuito ai soci. In caso di conferimenti in natura o di crediti il diritto di opzione dei soci è infatti escluso *ex lege* ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c.: i titoli emessi in corrispondenza del conferimento dei crediti saranno interamente destinati esclusivamente ai creditori indicati nel piano di concordato²⁶⁸ come assegnatari della conversione dei crediti in capitale di rischio, i quali saranno trattai alla stregua dei soggetti che, in condizioni ordinarie, eseguono conferimenti di crediti vantati verso terzi.

Quanto detto non vale per le S.r.l. Per tale tipo sociale, in occasione dell'aumento di capitale, il legislatore consente, come visto, che le quote di nuova emissione siano offerte a terzi (art. 2481-bis c.c.), ma solo laddove tale possibilità sia prevista nell'atto costitutivo della società

²⁶³ Cfr. F. Brufani, *L'aumento di capitale mediante compensazione*, in Riv. Not., 1995.

²⁶⁴ L. VITTONE, *Ritorna il divieto di compensazione in sede di aumento di capitale?*, Commento alla Sentenza Tribunale di Genova 14 giugno 2005, in *Le società*, 2005, n. 8.

²⁶⁵F. Di Sabato, Sulla estinzione per compensazione del debito di conferimento, in Le Società, 1996 il quale reputa tuttavia «Non applicabile la disciplina dell'accertamento dell'an e del quantum previsto per i conferimenti dei crediti vantati verso terzi, ciononostante si potrebbe ravvisare la necessità che anche nella fattispecie in esame questo possa essere auspicabile».

O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, V, Cedam, Padova, 2007, pag. 77.

²⁶⁷ F. TASSINARI, *Commento art. 2464*, in *Il nuovo diritto delle società*, in A. Maffei Alberti [a cura di], *Commentario breve al diritto delle società*, Padova, 2007, pag. 1769.

²⁶⁸ F. Platania, *Le operazioni sul capitale nelle società in concordato preventivo*, nota a Tribunale di Milano, 16 giugno 2010, soddisfazione dei creditori con assegnazione di azioni, in il fallimento, 4, 2011, pagg. 490 e 491.

ovvero se statutariamente assente, introdotta per il tramite di un'apposita delibera di modifica dell'atto costitutivo²⁶⁹. Di conseguenza, non essendo prevista alcuna automatica esclusione del diritto di opzione per i conferimenti in natura e di crediti, per tale tipo sociale, sarà necessario che tale previsione sia prevista nell'atto costitutivo e deciso a maggioranza dall'assemblea che delibera l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione dei crediti in capitale di rischio.

Trattandosi di conferimento di credito il diritto comune impone, come detto, che si proceda necessariamente alla quantificazione dei diritti oggetto di assegnazione. Tale operazione, normalmente onerosa e lunga, che inizia (per il tipo a base azionaria) con la nomina dell'esperto da parte del Tribunale nella cui circoscrizione ha la sede la società (art. 2343 c.c.), risulta oggettivamente semplificata dalla disposizione dell'art. 2343-ter c.c., richiamato dall'art. 2440 c.c., che consente agli amministratori di utilizzare, ove siano rispettate le condizioni stabilite dallo stesso art. 2343-ter, per determinare l'effettiva consistenza dei crediti oggetto di conferimento, una perizia di stima effettuata da un esperto indipendente.

In altre parole, l'esigenza di attestare la sussistenza del credito ben può essere soddisfatta conferendo crediti o altri beni in natura che, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, let. b), c.c.²⁷⁰, siano stati stimati osservando i principi generalmente riconosciuti in tema di valutazione, in un tempo anteriore di non oltre sei mesi da un esperto dotato di adeguata professionalità ed indipendente da chi esegue il conferimento e dalla società che deve riceverlo. Anche in tale ipotesi deve essere garantito che l'aumento di capitale e il relativo sovrapprezzo siano di ammontare pari o inferiore a al valore stimato dei beni o dei diritti conferiti, ai quali devono essere allegati i documenti necessari per dimostrare le condizioni oggettive e soggettive prescritte dalla legge (art. 2343-ter, comma 3, c.c.).

La procedura in parola prosegue con la previsione che entro 30 giorni dall'iscrizione nel "Registro delle Imprese" della deliberazione di aumento di capitale, gli amministratori devono verificare se nel periodo successivo a quello di riferimento dei valori posti a base del

²⁶⁹ O. Cagnasso, *op.cit.*, pag. 78.

²⁷⁰ gli altri casi stabiliti sono relativi a:

valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario, per i quali qualora il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento (art. 2343-ter, comma 1, c.c.);

beni o crediti conferiti il cui valore attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo sia pari o inferiore al *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento, a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento (art. 2343-*ter*, comma 2, lettera *a*) c.c.).

conferimento siano intervenuti fatti eccezionali tali da modificare sensibilmente il valore di quei beni al tempo del loro conferimento: nell'eventualità in cui la verifica dovesse dare esito negativo, gli stessi amministratori dovranno eseguire, entro il medesimo termine una dichiarazione al "Registro delle imprese", se invece l'esito fosse positivo l'esecutivo dovrà richiedere la nuova valutazione con l'osservanza del procedimento previsto dall'art. 2343 c.c... Fino alla dichiarazione nel "Registro delle Imprese" da parte degli amministratori, le azioni emesse in relazione al conferimento in parola saranno inalienabili e dovranno rimanere depositate presso la società 2772.

In conclusione, le volte in cui il valore del conferimento può essere desunto in modo certo ed obbiettivo da una valutazione operata da un soggetto dotato di professionalità e competenza certa e del tutto indipendente dalla società, il procedimento disciplinato dall'art. 2343 c.c. può essere quindi evitato ai sensi dell'art. 2343-ter c.c.

Nella procedura di concordato preventivo si ritiene assimilabile a tale perizia la relazione che il commissario giudiziale deve predisporre *ex* artt. 171 e 172 l. fall. nell'espletamento delle attività di sua competenza²⁷³: tale organo, essendo nominato dal Tribunale in sede di apertura della procedura come disposto dall'art. 162, secondo comma, n. 3) l. fall., il quale come noto richiama i requisiti del curatore fallimentare, è infatti ragionevolmente munito dei requisiti di indipendenza e di professionalità richiesti dall'art. 2343-*ter* c.c.

Quanto al contenuto della relazione l'art. 171, primo comma, l. fall. sancisce che il commissario giudiziale deve porre in essere un'attività che comporta la verifica dei crediti sulla scorta delle scritture contabili dell'imprenditore presentate ai sensi dell'art. 161 l. fall., verifica che per il vero sembrerebbe limitata, in base alle considerazioni svolte in passato dalla dottrina e dalla giurisprudenza²⁷⁴, all'identificazione dei creditori che hanno diritto di partecipare all'adunanza, lasciando aperte le questioni sull'esistenza del credito da un lato e sulla eventuale presenza di cause legittime di prelazione dall'altro²⁷⁵.

Senonché, si è sostenuto che la «verifica della condotta del debitore» richiesta al commissario giudiziale dall'art. 172 l. fall., debba essere intesa anche nel senso che egli sia tenuto a svolgere un controllo relativo all'accertamento dell'eventuale esistenza di atti di frode basata anche

²⁷¹ V. SALAFIA, *L'aumento di capitale: deliberazioni, vizi e difetti, rimedi*, in *Le società*, 8, 2009, pag. 951.

²⁷² V. SALAFIA, *op. cit.*, pag. 951.

²⁷³ F. PLATANIA, *op. cit.*, pagg. 490 e 491.

App. Roma, 17 settembre 1980, in *Il Fallimento*, 1980, pag. 941; G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo*, Milano, 1997, pag. 570.

B. Conca, Commento agli artt. 170-172 l. fall., in Il nuovo diritto fallimentare commentario diretto da A. Jorio, coordinato da M. Fabiani, II, Zanichelli, 2007, pag. 2445.

^{- 68 -}

sull'esame dell'an e del quantum dei debiti. Così intesa la verifica sulla condotta del debitore, potrebbe essere attribuito al commissario anche il compito di accertare la sussistenza e l'entità dei crediti vantati verso la procedura, nonché la loro natura²⁷⁶.

Ciononostante la prassi peritale, con riferimento alle stime richieste in ragione dell'aumento di capitale, richiede normalmente che l'esperto chiuda la perizia di stima attestando – se possibile – esplicitamente che il valore del bene o del credito conferito non è complessivamente inferiore a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo della società conferitaria (art. 2343 c.c.); attestazione che tuttavia non sembra presente nella relazione del commissario giudiziale svolta ai sensi dell'art. 172 l. fall.

La procedura semplificata testé esposta è applicabile limitatamente alle S.p.A., non anche alle S.r.l. Nella disciplina di quest'ultime, infatti, da un lato non è direttamente previsto un *iter* analogo a quello dell'art. 2343-*ter* c.c. e dall'altro non possono intendersi estesi i richiami in essa contenuti alla materia delle S.p.A. fino a comprendervi anche le deroghe contenute in altri e nuovi articoli di legge non espressamente richiamati²⁷⁷.

Nel caso in cui una società a responsabilità limitata fosse sottoposta a concordato preventivo e presentasse un piano che prevedesse per talune classi di creditori l'assegnazione di quote *ex* art. 160 l. fall., secondo l'orientamento ora al vaglio, dovrà essere necessariamente rispettato l'*iter* ordinario disposto dagli artt. 2464 e 2465 c.c. In relazione a tale procedura, non ravvisando profili di compatibilità con la soluzione che si sta prospettando alla conversione dei crediti in capitale, ci si può esimere dall'analisi dei problemi interpretativi e dai limiti operativi della fattispecie conferimenti di prestazioni d'opera e servizi.

Ai sensi del primo comma dell'art. 2465 c.c. chi conferisce beni in natura e crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto o di una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili o di una società di revisione iscritta all'albo speciale: rispetto alla disciplina previgente quella nuova permette un notevole snellimento dell'*iter* procedurale che si realizza con l'abrogazione dell'obbligo per il socio conferente di presentare istanza al Presidente del Tribunale affinché nomini un esperto per la relazione di stima dei beni conferiti, l'esperto è ora scelto direttamente dal socio conferente.

La relazione, che deve essere allegata all'atto costitutivo, deve contenere la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e, come prima

²⁷⁶ F. Platania, *op. cit.*, pagg. 490 e 491.

²⁷⁷ V. SALAFIA, *op. cit.*, pag. 952.

accennato, l'attestazione che il valore dei conferimenti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo. Come per l'art. 2343 c.c. non è più richiesta l'indicazione del valore attribuito a ciascun bene o credito conferito, nonostante la descrizione dei beni o dei crediti debba riferirsi a ciascuno di essi. L'attestazione del valore potrebbe validamente riferirsi alla somma dei valori conferiti, che nel complesso non potranno risultare inferiori all'insieme di quelli ad essi attribuiti ai fini della determinazione del capitale sociale²⁷⁸.

A prescindere dalle differenze esposte con riferimento all'art. 2343-ter c.c., le norme dei due tipi sociali, scritte dal legislatore utilizzando praticamente la medesima formula sono caratterizzate dal medesimo ambito di applicazione²⁷⁹. Un profilo di differenza rispetto alle società a base azionaria è tuttavia ravvisabile nel fatto che, in coerenza con la prospettiva di semplificazione del tipo sociale a responsabilità limitata, non è più previsto che gli amministratori debbano procedere ad una revisione della stima del conferimento, dato che l'art. 2465 c.c. richiama espressamente solo il comma secondo relativo alla responsabilità dell'esperto²⁸⁰.

Si è osservato tuttavia che, nonostante debba essere rispettato il procedimento delineato, non dovrebbe ragionevolmente esserci un divario fra valore nominale del credito e quello reale. Come detto, l'aumento del patrimonio netto è legato all'eliminazione di una posta passiva di pari ammontare²⁸¹. Con riferimento alla procedura concordataria, si potrebbe anche prevedere che, qualora l'aumento di capitale venisse effettuato successivamente al decreto di omologa del concordato preventivo (art. 180 l. fall.), nel momento in cui la posizione creditoria si è cristallizata e gli effetti del concordato (anche esdebitatori) si sono sprigionati nei confronti dei creditori ammessi, l'ammontare dei crediti da conferire in ragione dell'aumento di capitale dovrebbe essere determinato sulla base degli esiti della procedura stessa e racchiusi nel decreto che chiude il procedimento.

Infine il momento in cui le partecipazioni devono essere liberate. Ai sensi della seconda parte del terzo comma, art. 2342 c.c. e della seconda parte del primo comma, art. 2464 c.c., le azioni e le quote corrispondenti ai conferimenti di beni in natura e di crediti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione, ritendendosi interamente liberate

²⁷⁸ O. Cagnasso, *op. cit.*, pag. 75.

²⁷⁹ O. Cagnasso, *op.cit.*, pag. 75.

M. MIOLA, Il controllo notarile sulla relazione di stima dei conferimenti in natura, in Rivista delle Società, 2001, pag. 1149.

²⁸¹ «l'effettività del suo aumento non dipende dalla situazione economico-finanziaria in cui si trova la società» J.C. Gonzáles Vázquez, op. cit., pag. 296.

^{- 70 -}

quelle per cui è stato trasferito il diritto e che sono messe a disposizione dei soggetti conferenti²⁸².

A confutazione della tesi precedentemente indicata si è osservato soprattutto in dottrina che sostenere la possibilità di conferire un credito vantato nei confronti della società conferitaria medesima non parrebbe l'approccio idoneo per strutturare il fenomeno di conversione²⁸³. Il conferimento del credito dovrebbe infatti essere sempre caratterizzato dalla presenza di una triplice situazione di interessi necessariamente distinti²⁸⁴: «*il conferimento di un credito* è quella fattispecie che coinvolge tre distinte sfere soggettive»²⁸⁵ ossia la società conferitaria, il conferente che conferisce il credito che vanta verso un terzo debitore e, appunto, il terzo debitore. In conseguenza a questo assunto la critica si è sviluppata sostenendosi che l'applicazione della disciplina predisposta nelle società di capitali a garanzia dell'effettività del capitale alla conversione dei crediti in capitale ricostruita come un conferimento di credito, incontrerebbe un limite insormontabile nella circostanza di fatto che l'aumento del capitale sociale della società è conseguenza di «un'operazione contabile interna, grazie alla quale si sopprime una posizione debitoria e si incrementa la posta del capitale»²⁸⁶ e non di un'attribuzione patrimoniale ricevuta dall'esterno²⁸⁷.

In caso di conferimento di credito vantato verso la società conferente, lo stesso credito non sarebbe, come detto prima, iscritto nel bilancio della società ma si estinguerebbe per confusione nel momento stesso in cui la società ne divenisse titolare²⁸⁸ – riunendosi in essa la qualità di creditore e di debitore (art. 1253 c.c.) – e non potendosi mai avere, di conseguenza, l'adempimento in senso stretto del credito conferito.

La disapprovazione rispetto a tale ricostruzione giuridica sarebbe suffragata inoltre dall'ulteriore circostanza che il socio «potrebbe estinguere il proprio obbligo conseguente

²⁸² F. TASSINARI, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, Caccavale-Magliuglio-Maltoni-Tassinari (a cura di), Milano, 2004, pag. 1767.

²⁸³ L. VITTONE, op. cit.; Cfr. F. MARTORANO, Compensazione del debito per conferimento, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P. Abbadessa – G.B. Portale (Diretto da), Utet, Torino, 2006.

²⁸⁴ C. Grippa, Legittimità della compensazione in sede di aumento del capitale sociale: difficoltà di inquadramento del fenomeno, nota a commento della Sentenza Cassazione civile, I sezione, 5 febbraio 1996, n. 956, in *Le società*, 1997, pag. 508.

²⁸⁵ conforme alla trilateralità dell'operazione di conferimento del credito anche C. UNGARI TRASATTI, Aumento di capitale da attuare in denaro senza altra specificazione e inammissibilità della liberazione dei centesimi dovuti mediante compensazione?, in Rivista del notariato, LX, 2006, nota a Cassazione civile, 22 febbraio 2005, n. 3577, pag. 217.

²⁸⁶ V. Salafia, *Aumento di capitale e conferimento di crediti, op. cit.*, pag. 226; conforme F. Brufani, *op. cit.*

 $[\]rightarrow$ Procedimento contabile:

⁻ Credito verso socio per versamenti ancora dovuti @ aumento di capitale sociale

⁻ Debiti (qualsiasi titolo) @ Credito verso socio per versamenti ancora dovuti.

²⁸⁸ L. VITTONE, op. cit.; F. BRUFANI, op. cit.; Cfr. V. SALAFIA, Aumento del capitale e conferimento dei crediti, in Le società, 1988; G. GIORDANO, Note sulla compensabilità del debito da conferimento, in Riv. delle società, 1996.

all'aumento di capitale attraverso la cessione di un credito non onorabile e senza, al contempo, poter essere chiamato a rispondere dell'insolvenza del debitore ceduto»²⁸⁹. Sia la disciplina delle S.p.A. sia quella della S.r.l.²⁹⁰, rispettivamente agli artt. 2342, terzo comma, e 2464, quinto comma, c.c., infatti prevedono che, per i conferimenti in natura e di crediti, si devono osservare le disposizioni degli art. 2254 e 2255 c.c. e quest'ultimo articolo, a sua volta, prevede espressamente che il socio conferente risponda dell'insolvenza del debitore, nei limiti indicati dall'art. 1267 c.c. per il caso di assunzione convenzionale di garanzia, con ciò facendo inequivoco riferimento ai crediti vantati verso terzi²⁹¹.

Sulla base di tali critiche la maggior parte della dottrina rifiuta la ricostruzione della conversione dei crediti in capitale di rischio come l'effetto di un mero conferimento del credito ex artt. 2440 e 2481-bis c.c., prospettando una diversa ricostruzione giuridica, che sarà affrontata nell'immediato prosieguo.

4.2 La conversione dei crediti in capitale come effetto della compensazione

Le disposizioni relative alla compensazione sono collocate nel sistema del codice vigente nel capo IV del libro IV tra i modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento.

Sulla base del disposto legislativo (articoli da 1241 a 1252 c.c.), che regola l'istituto sotto forma di tre distinte tipologie (legale, giudiziaria e volontaria), la dottrina è giunta alla conclusione che la compensazione ha fisionomia giuridica autonoma²⁹², ponendo fine al lungo dibattito che ha portato l'istituto in parola ad essere assimilato a numerose altre fattispecie²⁹³.

²⁸⁹ Tribunale di Genova, Sez. I, 14 giugno 2005, in *Le Società*, 2005, n.8, in il fallimento, pag. 1002.

²⁹⁰ O. CAGNASSO, *op.cit.*, pag. 77.

²⁹¹ Tribunale di Genova, Sez. I, 14 giugno 2005, op. cit., pag. 1002.

²⁹² P. Perlingieri, *artt.* 1241 – 1252 codice civile, in Commentario del codice civile a cura di A. Scialoja e G. Branca, Zanichelli, Bologna-Roma, 1975; N. Di Prisco, Compensazione, in I modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento, in Trattato di diritto privato, IX, seconda edizione, 1999, diretto da Pietro Rescigno; così anche; F. Morcavallo, La compensazione – cap. I, §§ 1, 7-9, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – I modi di estinzione, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008.

²⁹³ Ad esempio: assimilata al pagamento da F. Messineo, *Manuale di diritto civile e commerciale*, II, 8° ed., Milano, 1950; N. Di Prisco, *op.cit*. accetta con qualche riserva che la compensazione crei un surrogato, ai fini economici, del pagamento ma respinge l'equazione compensazione-pagamento (adempimento) perché diversa è la regolamentazione dei due istituti; inoltre, per escludere l'equiparazione compensazione-adempimento, dovrebbe essere sufficiente osservare che, «*mentre l'adempimento attua l'obbligazione e quindi la estingue, la compensazione estingue l'obbligazione evitando l'adempimento: un soggetto evita di adempiere ed è liberato in quanto egli stesso perde nei confronti dell'altro il diritto di esigere l'adempimento per la quantità corrispondente»* (così P. Perlingieri, *Commentario, op. cit.*).

L'opinione prevalente vede oggi la compensazione come un istituto ad effetti estintivi corrispettivi in quanto, per mezzo della fattispecie in parola, a seguito della neutralizzazione del diritto di adempimento²⁹⁴, i due soggetti debitori realizzano uno "scambio di liberazioni" astenendosi reciprocamente dall'eseguire le rispettive prestazioni²⁹⁵: come efficacemente osservato da autorevole dottrina «*le estinzioni, entrambe logicamente essenziali e cronologicamente contestuali, sono in funzione reciproca e trovano l'una il corrispettivo nell'altra*»²⁹⁶.

Al di là delle diversità di disciplina, di presupposti e di requisiti – di cui ci si occuperà, per quanto interessa all'indagine, nel corso del paragrafo – previsti per ciascuna tipologia, gli effetti giuridici che la compensazione genera e la funzione, per così dire, economico-sociale desumibili in particolar modo dagli art. 1241 e 1242 c.c. possono essere considerati dati comuni. Tenuto conto che i due soggetti si trovano in una situazione simmetrica in cui il diritto all'adempimento della prestazione è bilanciato e neutralizzato dal contestuale proprio obbligo ad adempiere²⁹⁷, la compensazione, da una parte, consente, in ragione delle esigenze di speditezza degli atti e di semplicità dei rapporti patrimoniali reciproci, di evitare inutili spostamenti di moneta (e di attività) e dall'altra, sulla base del principio di equità, impedisce che la parte più sollecita nell'adempiere corra il rischio dell'insolvenza della controparte²⁹⁸.

L'estinzione del debito da conferimento mediante compensazione (artt. 1241 e ss. c.c.) è stata oggetto di un acceso e longevo dibattito volto a constatare la legittimità della compensazione di un credito vantato dal socio nei confronti della società e del credito, che quest'ultima vanta nei confronti del socio, sorto in occasione della sottoscrizione di un aumento di capitale sociale.

G. RAGUSA MAGGIORE, voce "Compensazione" b) diritto civile, in Enciclopedia del diritto, VIII, diretto da F. Calasso, Milano, Giuffré, 1961 respinge la proposta che la compensazione si raffigurabile come rinuncia bilaterale (remissione reciproca) in quanto «la remissione o è individuata in una causa novandi o presuppone un atto consistente in un disinteressamento delle parti alla sorte ulteriore del credito. Nella compensazione il compensante non si disinteressa della prestazione: consente, viceversa che l'oggetto di questa resti nel patrimonio della controparte, allo scopo di conservare nel proprio l'oggetto della prestazione da lui dovuta».

Una certa relazione potrebbe intercorrere tra compensazione e *datio in solutum*: l'accostamento è possibile riportando i due istituti al comune denominatore del soddisfacimento del creditore mediante qualcosa di diverso dal pagamento, il che non impedisce che possano essere considerati istituti distinti G. RAGUSA MAGGIORE, *op. cit.*).

²⁹⁴ G. RAGUSA MAGGIORE, op. cit.

²⁹⁵ G. Zuddas, voce "Compensazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988.

²⁹⁶ P. Perlingieri, *Commentario, op. cit.*

²⁹⁷ F. MESSINEO, op. cit.; G. ZUDDAS, voce "Compensazione", op. cit.

²⁹⁸ «essa piuttosto realizza la garanzia del creditore che evita il rischio di adempiere, o dover adempiere, senza ricevere l'adempimento» così P. Perlingieri, Commentario, op. cit.; G. Zuddas, voce "Compensazione", op. cit.

In un contesto nel quale manca un dato testuale ricavabile nel sistema del codice vigente che preveda ovvero vieti di estinguere il debito da conferimento mediante compensazione²⁹⁹, le posizioni contrastanti che segnano il dibattito prendono le mosse dalla perplessità in merito alla possibilità di prevedere conferimenti diversi da quelli in denaro o in natura previsti dal legislatore. Come noto infatti, gli art. 2342 e 2465 c.c. sanciscono la possibilità di effettuare i conferimenti di beni in natura e di crediti solo se previsto nell'atto costitutivo, tacendo in merito alla possibilità di compensare un credito preesistente vantato verso la società con il debito sorto in occasione della sottoscrizione di un aumento del capitale. Si è tuttavia sostenuto che l'estinzione delle posizioni reciproche non costituisce altro che l'effetto della compensazione del credito pecuniario con il debito derivante dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale in numerario. Per tale ragione, la fattispecie compensativa, dovrebbe essere considerata ammissibile anche qualora la delibera di aumento di capitale abbia vietato i conferimenti dei beni in natura (e/o crediti), senza che ciò possa essere considerata un'elusione del disposto che subordina il conferimento di crediti alla previsione statutaria³⁰⁰. La inammissibilità della compensazione del debito da conferimento con un credito precedentemente vantato dal sottoscrittore è stata tuttavia sostenuta sulla base dell'art. 1246, n. 5) c.c., che, in deroga alla regola generale di cui all'art. 1241 c.c., esclude l'operatività dell'istituto compensativo in presenza di un «divieto stabilito dalla legge». Parte della dottrina e della giurisprudenza sostengono infatti che esista un divieto all'attuazione della disciplina della compensazione ricavabile dai principi generali e dalle norme del diritto societario³⁰¹.

La tesi che ne afferma la piena legittimità si fonda, invece, sulla confutazione di ogni una delle argomentazioni addotte per sostenere l'illegittimità come pocanzi accennato, partendo dal presupposto che, anche in ambito societario, quando il legislatore ha avuto intenzione di escludere la compensazione, lo ha esplicitamente previsto.

Successivamente si passeranno in rassegna i principali argomenti che inducono a condividere le conclusioni a cui giunge la tesi della legittimità, passando poi, all'analisi dell'esistenza – nel caso di specie – dei requisiti perché si possa avverare la fattispecie compensativa.

-

²⁹⁹ F. Martorano, *liber amicorum, op. cit.*

³⁰⁰L. Vіттоне, *ор. сіт.,* рад. 1006.

³⁰¹ E. Civerra, Aumento del capitale sociale mediante compensazione e disciplina dei conferimenti, Commento a Sentenza Tribunale di Monza, 10 giugno 1997, in Le società, 1997, 12, pag. 1435.

4.3 Segue: le argomentazioni a sostegno della tesi

Come detto nel paragrafo dedicato alla confutazione della tesi che struttura la conversione dei crediti in capitale di rischio come effetto di un conferimento del credito vantato dal sottoscrittore nei confronti della società conferitaria, sostenere la possibilità di conferire un credito vantato nei confronti della società medesima non pare l'approccio idoneo per strutturare il fenomeno di conversione³⁰². Si è infatti sostenuto che equiparare il «conferimento del credito» con la «compensazione del debito da conferimento», significherebbe confondere l'effetto dell'operazione con la fattispecie³⁰³: l'estinzione del credito del socio non costituisce altro che un effetto legale della compensazione.

La compensazione realizza la mera esecuzione dell'obbligo di conferimento in denaro da parte del socio che ha sottoscritto l'aumento di capitale; esecuzione che avviene attraverso l'utilizzo di una entità numerica già iscritta a bilancio e, quindi, già valutata nei modi di legge³⁰⁴. La compensazione del credito del socio con un suo debito da sottoscrizione, stante la reciprocità delle posizioni giuridiche soggettive creditorie e debitorie, non determina l'acquisizione di un nuovo bene da parte della società ma, semplicemente, la trasformazione del credito del socio in capitale di rischio mediante estinzione della posta passiva e la contestuale imputazione a capitale della corrispondente posta attiva³⁰⁵.

Dato che la compensazione, quale metodo di estinzione delle obbligazioni diverso dall'adempimento, non può incidere sull'oggetto del conferimento, nel momento in cui l'aumento di capitale è effettuato in denaro non può essere eccepito alcun contrasto con gli artt. 2342 e 2464 c.c. in virtù dei quali se nell'atto costitutivo (o nella delibera assembleare di aumento di capitale) non è previsto diversamente, il conferimento deve farsi in denaro³⁰⁶: la compensazione incide soltanto sulle modalità di esecuzione dell'obbligazione del socio sottoscrittore ed è quindi considerata un surrogato del pagamento³⁰⁷.

³⁰² L. VITTONE, op. cit.; Cfr. F. MARTORANO, Compensazione del debito per conferimento, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P. Abbadessa – G.B. Portale (Diretto da), Utet, Torino, 2006.

³⁰³ G. GIORDANO, op. cit.; Cfr. F. LAMANNA, Compensazione di crediti e debiti del socio in società di capitali, in Il fallimento e le altre procedure concorsuali, 1993: «non è dubbio che, in senso economico, egli conferisca in società non denaro, ma il suo credito di avere del denaro dalla società, e ciò in evidente analogia a quel che si verifica allorché egli opponga un suo qualunque credito particolare in compensazione del suo debito da conferimento».

³⁰⁴G. IACCARINO, *op. cit.*, pag. 936.

G. IACCARINO, Aumento del capitale mediante compensazione del debito nascente dalla sottoscrizione con il credito per la restituzione del prestito vantato dal socio verso la società, in Le società, 2008, 8, pag. 936.

³⁰⁶ CASSANDRO, *Sull'estinzione per compensazione del debito di conferimento del socio*, in Riv. dir. comm., 1967, II, pag. 39 e ss.

³⁰⁷G. RAGUSA MAGGIORE, voce "Compensazione", op. cit., pag. 19.

Si è anche considerato che il tentativo di ricostruire l'operazione come conferimento del credito assoggettato alla norme previste per i conferimenti di beni in natura e di crediti persegua lo scopo di impedire manovre fraudolente che, nel caso in cui il credito vantato dal sottoscrittore nei confronti della società risultasse fittizio, potrebbero cagionare danni all'integrità del capitale sociale³⁰⁸.

In tal caso l'effettività del capitale sociale potrebbe concretamente porsi, ma l'illeceità della compensazione e in particolar modo del procedimento che escluda l'assoggettamento a perizia ex 2342 c.c., terzo comma, e 2343 c.c. deriverebbe soltanto dall'essere strumento – lecito – di una più ampia operazione in frode alla legge. Se il problema fosse infatti quello di evitare la creazione di crediti fittizi da compensare con il debito da conferimento, pregiudicando così l'effettività del capitale, esso andrebbe affrontato più a monte, in termini di responsabilità civile e penale degli amministratori per falso in bilancio³⁰⁹.

Il primo nodo da sciogliere relativamente alla possibilità di compensare il debito da sottoscrizione di un aumento di capitale con un credito precedente vantato dallo stesso sottoscrittore nei confronti della società conferitaria è quello relativo alla natura dell'obbligazione di conferimento.

Parte della dottrina e della giurisprudenza, infatti, non considerando i versamenti ancora dovuti a seguito di aumento di capitale in numerario come mere obbligazioni pecuniarie verso la società, è stata orientata nella direzione di escludere dal campo di applicazione della compensazione i debiti da conferimento. In particolare, tali debiti, a differenza delle altre obbligazioni pecuniarie verso la società che costituiscono elementi di un rapporto soltanto interno (ossia meramente privato) fra la società e il socio, riflettendosi sulla valenza del capitale sociale, assumono la caratteristica di elemento di un rapporto non solo d'interesse privato ma, soprattutto, di interesse pubblico³¹⁰.

³⁰⁸ C.A. Busi, Azzeramento del capitale per perdite e ricostruzione dello stesso da parte di un socio, mediante rinuncia al proprio credito verso la società, in Nuova giur. civ. comm., 1994, 430; J.C. Gonzales Vazquez, Il c.d. aumento di capitale mediante compensazione: natura giuridica e disciplina applicabile, in Giur. Comm., 1994,I; G. Giordano, op. cit.; Cassazione Civile, I sezione, 5 febbraio 1985 n. 770, in Giur. it., 1985, pag. 682; così già Cassazione Civile sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, in Giur. it., 1979, pag. 671.

³⁰⁹ G. GIORDANO, op. cit.; L. FARENGA, La compensazione del credito del socio verso la società con il debito di conferimento al vaglio della Cassazione: un'occasione mancata, in Riv. dir. comm., 1994, pag. 232; B. CASSANDRO, Sull'estinzione per compensazione del debito di conferimento del socio, in Rivista di diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 1967, II; F. COLUCCI, Un parziale revirement della Cassazione: ammessa la compensabilità del debito di conferimento del socio sorto in sede di aumento del capitale, in Giur. comm., 1997.

³¹⁰ Cassazione Civile, Sezione I, 10 dicembre 1992, n.13095, Il Fallimento, 1993, 6, pag. 595 -598.

In siffatto contesto la compensazione con proprio credito opposta dal socio comporterebbe la mancata corrispondenza fra il nominalismo e la sostanza del capitale sociale³¹¹.

Tale impostazione risulta esattamente contraria a quella tesi – maggiormente condivisa – che considera la compensazione una modalità di estinzione delle obbligazioni che opera qualunque sia il titolo da cui ciascuno dei due debiti origina, e quindi, anche nel caso in cui il debito sorge per effetto di un rapporto associativo: anche quest'ultimo sarebbe pertanto da considerare come una normale obbligazione pecuniaria³¹².

In altre parole, i debiti da sottoscrizione sarebbero conformi ai principi generali in materia di obbligazioni, sicché, come si dimostrerà nel corso dei prossimi paragrafi, estinguere il debito da conferimento con un precedente credito non recherà alcun pregiudizio ad interessi apprezzati come giuridicamente meritevoli di tutela dall'ordinamento³¹³.

Al fine di dimostrare la illegittimità della compensazione del debito da conferimento con un credito preesistente del sottoscrittore vantato verso la stessa società conferitaria si è tentato di dimostrare che, comportando un aumento nominale di capitale sociale non corrispondente ad un pari incremento dei valori attivi disponibili, tale operazione, violerebbe il principio di effettività del capitale sociale, principio normalmente inteso come una generale e necessaria corrispondenza fra valore nominale e valore effettivo del capitale sociale³¹⁴.

In altre parole, "il conferimento mediante compensazione", limitandosi a liberare la società da una posta passiva di patrimonio senza alcun effettivo apporto di valori attivi, determinerebbe nel tempo la formazione di un capitale fittizio, pregiudicando la funzione di garanzia che esso è chiamato a svolgere nelle società di capitali. Come noto, infatti, in contropartita alla limitazione della responsabilità di cui beneficiano i soci, il capitale sociale è chiamato a svolgere, in tali tipi sociali, funzioni di garanzia diretta per i creditori³¹⁵.

Le elaborazioni dottrinali hanno tuttavia compiutamente dimostrato che, in realtà, è il patrimonio sociale l'entità chiamata a svolgere la funzione di garanzia per i creditori sociali e

Appello di Napoli, 7 marzo 1953, in *Foro it.,* pag. 831.

Cassazione Civile, Sezione I, 10 dicembre 1992, n.13095, op. cit., pag. 595 -598 G. Ferri Jr, Investimento e conferimento, Milano; 2001 G. Frè, Compensazione del credito della società per i versamenti ancora dovuti con un credito del socio verso la società, in Commentario Scialoja-Branca, Bologna-Roma, 1982, sub art. 2342.

M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in denaro*, in Trattato delle società per azioni diretto da Colombo-Portale, Torino, 2004; E. CIVERRA, *op. cit.*, pag. 1434.

³¹³ G. GIORDANO, op. cit.

Per la giurisprudenza di legittimità: Cassazione 10 dicembre 1992, n. 13095; per la giurisprudenza di merito, ad esempio, Tribunale di Latina 27 marzo 1958, in Foro it. 1958, I, 1364; Tribunale di Napoli 9 luglio 1962, in Dir. e giur., 254; per la dottrina F. Martorano, in *Debito per conferimento e compensazione*, in Foro it., 1953, 833.

non il capitale sociale *strictu sensu*; quest'ultimo potrebbe al più rappresentare un determinato valore minimo del patrimonio stesso³¹⁶.

La tesi ora in confutazione si origina, per il vero, da una confusione tra capitale nominale, che è quella parte del patrimonio netto soggetto a vincoli di indisponibilità e invariabilità, e capitale effettivo o patrimonio sociale, ossia l'insieme di beni in cui il capitale nominale originario si è trasformato³¹⁷. La coincidenza tra i due valori, prevista necessariamente al momento della costituzione, non rappresenta tuttavia una condizione che deve perdurare per tutta la vita della società.

Tenendo distinti i concetti di patrimonio e capitale nominale si è rilevato come, il meccanismo compensativo, sebbene non determini l'ingresso di nuove attività reali nel patrimonio della società, comporti comunque un incremento del patrimonio netto per effetto dell'eliminazione della passività, altrettanto reale, corrispondente al credito del sottoscrittore. Secondo tale orientamento, le aspettative riposte dai creditori nella garanzia patrimoniale non sarebbero pregiudicate dalla compensazione. Con l'estinzione della passività eguale e contraria, infatti, il margine di beni disponibili corrispondenti all'ammontare del capitale sociale si incrementerebbe del danaro non più distolto per il pagamento del credito vantato dal sottoscrittore³¹⁸.

In altre parole la copertura dell'aumento di capitale richiesta dalla legge si realizzerebbe in base al principio secondo il quale la diminuzione del passivo genererà un incremento patrimoniale al pari di un mero aumento dell'attivo³¹⁹.

In stretta connessione alla tesi pocanzi confutata, in giurisprudenza³²⁰ si è sostenuto che solo l'effettivo conferimento di denaro, di beni in natura o di crediti verso terzi consentirebbe l'attribuzione alla società di una "entità espropriabile" al servizio del ceto creditorio, quale deve essere il capitale sociale per rispondere alla funzione di garanzia che è ad esso propria a fronte del beneficio della responsabilità limitata di cui godono i soci.

Sulla base di tale assunto l'illegittimità della compensazione del debito da conferimento è conseguenza della mancata formazione di un arricchimento dell'attivo sociale mediante ingresso di nuovi beni aggredibili dai creditori: come già detto, l'operazione si limiterebbe a

³¹⁶ F. COLUCCI, op. cit.; F. MALTONI, Compensazione del credito del socio verso la società con il debito sorto a suo carico a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale, in Giur. Comm., 1994, II.

³¹⁷ Tribunale di Napoli, 26 giugno 1965, in *Riv. dir. comm.*, 1967, II, pag. 34.

³¹⁸ Cassazione 5 febbraio 1996, n. 9367, in *Giur. comm.*, 1997, II.

³¹⁹ A. Pisani Massamormile, *Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale,* Napoli, 1992, pagg. 274 e ss.

³²⁰ Cassazione Civile, Sezione I, 10 dicembre 1992, n.13095, *op. cit.*, pagg. 595 -598.

^{- 78 -}

liberare da una posta passiva di patrimonio che porterebbe, a lungo andare nel tempo, ad uno svuotamento del capitale sociale³²¹.

Di contro, i sostenitori dell'ammissibilità dell'operazione hanno ritenuto tale presunta funzione di garanzia non idonea a motivare l'illegittimità della compensazione del debito da conferimento.

Secondo l'impostazione oggi pacificamente accolta, anche la funzione di garanzia generica sarebbe assolta dal patrimonio e non già dal capitale sociale, al quale è attribuibile una funzione garantistica solo indiretta e contabile, legata alla sua idoneità ad esprimere un determinato valore minimo del patrimonio sociale; solo quest'ultimo, essendo costituito dai beni nei quali il capitale nominale originario si è trasformato³²², può rappresentare una garanzia diretta per il pagamento dei creditori. Come precedentemente osservato, l'incremento patrimoniale è reale e legato all'estinzione di una posta passiva al pari di quanto avviene nel caso di in incremento dell'attivo.

Un altro precetto dal quale si è cercato di derivare un divieto alla compensazione è il disposto dell'art. 2423-ter, sesto comma, c.c. che sancisce il divieto per i redattori del bilancio di apportare compensi di partite.

Alcuni interpreti, attribuendogli valore di carattere generale valevole anche sul piano sostanziale, hanno attribuito alla disposizione in parola, che trova la propria *ratio* nella necessità che i bilanci siano caratterizzati dal requisito della verità e chiarezza, portata ben più ampia rispetto alla normale interpretazione che lo ritiene un principio contabile³²³.

Senonché si è giustamente osservato che la disposizione in parola non ha finalità di vietare *tout court* la compensazione, bensì, in ragione del fatto che il bilancio deve rappresentare una situazione esistente al momento in cui lo stesso viene redatto³²⁴, di evitare che la neutralizzazione delle poste attive e passive avvenga, senza un'idonea giustificazione sostanziale, in sede meramente contabile³²⁵.

Se così non fosse, un'interpretazione talmente estensiva dell'art. 2343-ter, sesto comma, c.c. finirebbe con l'escludere, in qualunque ipotesi di coesistenza di reciproche posizioni, la possibilità di compensare un credito e un debito fra la società ed un altro soggetto; anche laddove la compensazione fosse adeguatamente supportata da un titolo, infatti, in contrasto

³²¹ L. Mossa, compensazione nel pagamento dei decimi?, in Riv. dir. comm. 1939, II, pagg. 120-121.

³²² F. Colucci, *op, cit*; F. Maltoni, *Compensazione..., op. cit.*, pag. 231.

³²³ Cassazione Civile, 24 aprile 1998, nr. 4236; G. RAGUSA MAGGIORE, op. cit., pag. 19.

³²⁴ F. LAMANNA, op. cit.

³²⁵ F. Di Sabato, *op. cit.*, pag. 668, nt. 49; G. Giordano, *op. cit.*, pagg. 778-779.

con il comma in parola, si eliderebbero dall'attivo e dal passivo di bilancio rispettivamente un credito e un debito³²⁶.

L'art. 1241 c.c. contiene una generica ed unitaria descrizione del fenomeno compensativo³²⁷ e pone quale presupposto essenziale e qualificante³²⁸ comune alle tre forme di compensazione, l'elemento della reciprocità di crediti e di debiti tra due "persone"; la reciprocità non vale quindi da discrimine fra le fattispecie compensative ma incide sull'essenza stessa del fenomeno³²⁹: è l'argomento fondamentale perché si possa evitare il doppio adempimento.

Nonostante l'articolo in parola individui come presupposto la reciprocità fra due *persone* obbligate l'una verso l'altra, l'elaborazione dottrinale, è giunta ad una interpretazione sostanziale del concetto, intendendo quale presupposto affinché si possa ricorrere all'istituto della compensazione non la dualità delle persone, bensì la dualità e la separazione dei patrimoni³³⁰. Le parti devono quindi rappresentare due separati centri di interessi economici – giuridicamente tutelati –, la cui caratteristica è data dalla invertibilità, ossia uno dei soggetti deve poter essere definito debitore oppure creditore, a seconda dell'angolo visuale adottato³³¹.

La reciprocità dei rapporti obbligatori individua quindi il caso in cui due soggetti che, rappresentando due separati centri di interessi economici, sono obbligati l'uno verso l'altro³³². In ambito societario si è sostenuto che sia il rapporto fra l'ente e il creditore sia quello avente ad oggetto il versamento del contributo associativo intercorrente fra l'ente e l'associato devono essere considerati rapporti obbligatori³³³ intercorrenti fra i medesimi soggetti, così che possa considerarsi rispettata il requisito della reciprocità delle posizioni. Fino alla conclusione del contratto di sottoscrizione quindi non è sorto in capo al socio sottoscrittore alcuna obbligazione ma una volta che il soggetto ha aderito all'aumento di capitale sociale, sorge nei suoi confronti un'obbligazione di conferimento³³⁴.

Per il vero, una parte della dottrina ha contestato la sussistenza del prerequisito in parola, sostenendo che, in ragione del fatto che il debito da conferimento si estinguerebbe

M. DE ACUTIS, La Cassazione muta opinione sulla compensabilità del debito del socio da sottoscrizione con il suo credito verso la società ma...fino ad un certo punto, in La nuova giurisprudenza civile commentata, 1997, pag. 160.

P. Perlingieri, *Commentario, op. cit.*

³²⁸ P. Perlingieri, *Fenomeno dell'estinzione nelle obbligazioni*, Camerino, 1972.

³²⁹ G. Zuddas, voce "Compensazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988.

³³⁰ P. Perlingieri, *Commentario, op. cit.*; G. Zuddas, voce "Compensazione", op. cit.

³³¹ P. Perlingieri, *Commentario, op. cit.*; G. Ragusa Maggiore, *op. cit.*

³³² P. Perlingieri, *Commentario*; G. Ragusa Maggiore, *op. cit.*; G. Zuddas, voce "*Compensazione*", *op. cit.*

³³³ G. GIORDANO, op. cit.; C. GRIPPA, op. cit.

³³⁴ G. GIORDANO, op. cit.

^{- 80 -}

esattamente nel momento della sua nascita per compensazione con il credito vantato nei confronti della società, in nessun momento esisterebbero due crediti reciproci tra i quali potrebbe operare una compensazione³³⁵. Ma non sembra che a tale contestazione possa attribuirsi valore determinante³³⁶, dato che il legislatore non ha definito, perché si possa avverare la compensazione, dei requisiti minimi di durata della coesistenza dei reciproci rapporti obbligatori.

La compensazione volontaria opera in generale in mancanza dei requisiti legali previsti per la compensazione *ex* art. 1243, primo comma, c.c.: attraverso la loro volontà dispositiva, infatti, le parti porranno in essere un negozio costitutivo ad effetti estintivi corrispettivi, per il mezzo del quale potranno compensare le reciproche posizioni, anche in assenza dei requisiti tipici delle compensazioni legale e giudiziale. Tuttavia in ambito societario, tale previsione deve necessariamente conciliarsi con le norme previste dalla disciplina dei conferimenti.

In presenza di due crediti reciproci non omogenei la compensazione volontaria delle posizioni reciproche nell'ambito di analisi *de qua* comporterebbe una violazione di norme inderogabili. Il difetto del requisito dell'omogeneità annullerebbe infatti la corrispondenza fra il contenuto del negozio di sottoscrizione e la presentazione realizzata dal socio³³⁷. Le posizioni reciproche devono pertanto essere entrambe di natura pecuniaria³³⁸: se il socio vantasse un credito in denaro verso la società e sottoscrivesse un conferimento in natura attraverso una eventuale compensazione volontaria realizzerebbe un conferimento in denaro senza rispettare il disposto dell'art. 2441 c.c.; se invece il socio vantasse un credito verso la società avente ad oggetto, ad esempio, una prestazione di dare una cosa determinata, sottoscrivendo un conferimento in denaro e compensandolo con il debito da sottoscrizione, violerebbe la disciplina dei conferimenti in natura³³⁹.

Se la compensazione di un credito sottoposto a condizione sospensiva³⁴⁰ con un credito esigibile non può essere effettuata nemmeno nel diritto comune, perché fino all'avverarsi della condizione manca la effettiva reciprocità delle posizioni; nella fattispecie della compensazione di debiti da conferimento con crediti del sottoscrittore non potrà procedersi a compensazione

335 J.C. Gonzáles Vázquez, *op. cit*.

³³⁶ F. Martorano, liber amicorum, *op. cit.*

³³⁷ C. GRIPPA, *op. cit.*, pag. 512.

³³⁸ C. Grippa, *op. cit.*, pag. 512.

³³⁹ C. GRIPPA, *op. cit.*, pag. 512.

³⁴⁰ La condizione sospensiva sospende fino all'avverarsi dell'evento il sorgere dell'obbligazione e quindi del titolo da cui sorge il credito.

nemmeno se uno dei due crediti è sottoposto a condizione risolutiva³⁴¹: l'avvenuta esecuzione del conferimento deve tradursi in un incremento effettivo e definitivo del patrimonio sociale, la cui consistenza può essere intaccata solo da vicende successive inerenti l'esercizio d'impresa.³⁴² Per quanto concerne il credito sottoposto a termine, è opinione diffusa nel diritto civile, che si possa procedere a compensazione sulla base del valore attuale dello stesso al momento della compensazione. Nel diritto societario si è sollevata qualche perplessità in merito alla possibilità di una scelta arbitraria o, quantomeno, non corrispondente all'effettivo tasso di redditività dei mezzi finanziari impiegati nella società, del tasso di attualizzazione.

L'assemblea straordinaria o l'organo amministrativo delegato dovrà deliberare l'aumento di capitale sociale nominale prevedendo specificatamente le modalità di sottoscrizione, le caratteristiche delle partecipazioni e il denaro come oggetto del conferimento, indicando, inoltre, che il debito da conferimento sarà estinto mediante compensazione con i crediti (certi e pecuniari) oggetto di conversione. Questi ultimi, dovranno inoltre essere adeguatamente individuati per un loro incontestabile riconoscimento, tendenzialmente in denaro e certi³⁴³. Laddove non si ritenesse necessario specificare in delibera che il debito pecuniario da conferimento non sarà estinto mediante compensazione, una volta che la delibera di aumento del capitale sociale sarà stata iscritta e pubblicata, l'aumento sarà sottoscrivibile con le modalità indicate nella delibera stessa; qualora il debito sarà stato estinto mediante compensazione³⁴⁴ con crediti certi in denaro, tuttavia, nessuna differenza potrà ravvisarsi rispetto a qualunque altra ipotesi di conferimento in denaro³⁴⁵.

4.4 La compensazione nella conversione dei crediti

Le critiche sollevate verso l'impostazione che ricostruisce l'operazione di conversione dei crediti in capitale di rischio come un aumento di capitale con il corrispettivo di un credito paiono, a dire il vero, insormontabili.

Al contrario l'assenza di critiche decisive opposte a sostegno della legittimità dell'estinzione del debito da conferimento mediante compensazione con un credito preesistente paiono favorire

³⁴¹ Con l'avverarsi della condizione risolutiva cesserà l'efficacia del titolo idoneo alla compensazione.

³⁴² F. Martorano, liber amicorum, *op.cit*.

³⁴³ Tribunale di Bologna, 20 aprile 1995, in *Le società*, 1995, pag. 1228.

³⁴⁴ G. GIORDANO, op. cit.

³⁴⁵ G. GIORDANO, op. cit.

^{- 82 -}

la possibilità di ipotizzare l'estinzione del debito da conferimento sorto a seguito dell'aumento di capitale deliberato a servizio della conversione dei crediti in capitale *ex* art. 160 l. fall.

Non sembra tuttavia immaginabile una aprioristica individuazione della tipologia fra natura legale o volontaria della compensazione. Da un lato infatti, sebbene non si possa escludere in via generale la possibilità che i crediti opposi in compensazione possano presentare i requisiti richiesti dalla legge perché possa configurarsi una compensazione legale³⁴⁶, il modo in cui è costruita l'operazione di conversione dei crediti in capitale non sembra essere conforme al modo di atteggiarsi della fattispecie *ex* art. 1243, primo comma, c.c.

Nel caso in esame infatti non è lasciata la facoltà al creditore, che abbia sottoscritto l'aumento di capitale, di opporre successivamente il contro-credito al fine di estinguere il proprio debito da conferimento. La compensazione, essendo l'operazione finalizzata, sin dall'inizio, ad emettere le azioni ai fini satisfattori previsti nella procedura di concordato, è invece programmata e decisa già al momento della deliberazione.

Sotto tale profilo, in dottrina si è tentato di attribuire valore di fattispecie legale ovvero volontaria alla compensazione anche in base al fatto che, a prescindere dai requisiti che le obbligazioni presentassero, l'effetto estintivo dei rispettivi crediti derivi rispettivamente da atto unilaterale o da un accordo bilaterale³⁴⁷: dato che il momento in cui si è deciso di dar corso alla compensazione precede il momento in cui la reciprocità delle posizioni viene ad esistere, l'operazione sembrerebbe quindi riconducibile alla fattispecie disciplinata dall'art. 1252 c.c.³⁴⁸.

Anche nel concordato preventivo, al pari di quanto sostenuto sia nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria, ove il c.d. «Decreto Marzano» contiene un'analoga previsione a quella dell'art. 160 l. fall. – dal quale esso deriva –, sia nell'esecuzione dei piani di risanamento³⁴⁹, l'estinzione del debito da conferimento sorto in occasione della sottoscrizione

_

³⁴⁶ Secondo una parte della dottrina il requisito della certezza mancherebbe a prescindere da una effettiva contestazione del credito in sede giudiziaria, per il solo effetto legato alla mancanza di un procedimento volto alla verifica del valore. A. Pene Vidari, In *Giur. It.*, 1995, I, 2, 909; Tribunale di Latina, 27. 03. 1958, in *Foro it.*, 1958, I, 1364; Si è precedentemente affermato che tale rischio, non varrebbe ad escludere la compensabilità, ma che dovrebbe essere affrontato più a monte, in termini di responsabilità civile e penale degli amministratori per falso in bilancio; L. Farenga, *op. cit*.

³⁴⁷ M.C. DAL BOSCO, *La compensazione convenzionale*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 1364; L. VITTONE, *op. cit. 1006; conforme* A. CASTIELLO D'ANTONIO, *La trasformazione del credito in capitale di rischio*, Relazione al convegno sul tema *La trasformazione, cessione e ristrutturazione dei crediti (Milano, 6-7 febbraio 1997), in Banca Borsa e Titoli di Credito, pag. 189.*

pag. 189.

348 L. VITTONE, op. cit. 1006; conforme A. CASTIELLO D'ANTONIO, La trasformazione del credito in capitale di rischio, Relazione al convegno sul tema La trasformazione, cessione e ristrutturazione dei crediti (Milano, 6-7 febbraio 1997), in Banca Borsa e Titoli di Credito, pag. 189.

³⁴⁹ Brufani, *op. cit.* pag. 1341; L. FARENGA, *op. cit.*, pag. 237.

delle azioni deliberate a servizio della conversione dei crediti in capitale sociale avviene, mediante compensazione.

A tal riguardo, è bene specificare come una parte della dottrina ritenga la previsione di cui all'art. 160 comma 1, let. a) l.fall., che – come noto – sancisce la possibilità di attribuire a titolo di soddisfacimento azioni o quote ai creditori, una sorta di riconoscimento alla possibilità di estinguere il debito da conferimento mediante compensazione con un credito preesistente³⁵⁰. Nell'ambito del concordato preventivo si ritiene, tuttavia, che l'aumento di capitale sociale e la successiva estinzione del debito da conferimento mediante compensazione potrà avvenire, in forza del combinato disposto degli artt. 160 e 184 l. fall., di diritto e senza il concorso necessario della volontà del ceto creditorio³⁵¹ In ragione della natura obbligatoria del decreto di omologa, che vincola tanto i creditori assenzienti quanto quelli assenti e dissenzienti purché anteriori al decreto di apertura della procedura di concordato (art. 184 l. fall.), non tutti i creditori manifesteranno la propria volontà di compensare il proprio credito con il debito derivante dall'aumento di capitale, ma per taluni tale metodo di estinzione delle posizioni reciproche sarà un'operazione imposta per effetto del concordato omologato.

Si potrebbe quindi ipotizzare che la compensazione posta ad estinzione del debito da conferimento ne rappresenti un tipo sui *generis* rispetto a quelle disciplinate dal codice, che deriva, come poc'anzi detto, dal combinato disposto degli artt. 160 e 184 l. fall.

Potrebbe tuttavia opporsi come ostacolo alla compensazione, la considerazione che, nel momento in cui l'aumento di capitale finalizzato alla conversione dei crediti in capitale è deliberato dalla società, il creditore, in forza dell'effetto conformativo sprigionato dal decreto di omologa sulle obbligazioni *ex* art. 184 l. fall., avrà già effettuato il versamento in denaro a titolo di conferimento. In altre parole, la circostanza che i creditori destinatari dell'attribuzione di azioni o quote *ex* art. 160 l. fall. vantino, dal momento in cui il decreto di omologa è divenuto definitivo, un diritto a ricevere a titolo solutorio titoli (in senso lato intesi) emessi all'uopo dalla società sottoposta a procedura, presume che, al pari di quanto accade nei versamenti effettuati dai soci in conto futuro aumento di capitale, i conferimenti siano già avvenuti con la variazione del titolo di detenzione della somma di denaro già in possesso della società.

L'estinzione del debito da conferimento mediante compensazione sarebbe pertanto preclusa dal fatto che, in quest'ultima, perché la fattispecie si verifichi, devono coesistere due posizioni

³⁵⁰ L. VITTONE, *op. cit.*

L. Mandrioli, commentario Ferro, op. cit., pag. 1777; D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pagg. 357-358.

reciproche da elidere; nell'operazione in esame, invece, non sorgerebbe mai un vero e proprio debito verso la società a titolo di conferimento, essendo questo, come si cercherà di dimostrare nel prossimo capitolo, effettuato nel momento in cui, per effetto del decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall., l'obbligazione preesistente è stata modificata in un versamento preeffettuato a titolo di conferimento.

4.5 La soluzione prospettata

Ripercorrendo sommariamente quanto sostenuto nel corso del presente capitolo è possibile prospettare una soluzione, per così dire, lineare dell'operazione nel suo complesso

Si è dimostrata l'inadeguatezza della configurazione della conversione dei crediti in capitale come l'effetto di un mero conferimento di credito *ex* artt. 2440 e 2481-*bis* c.c. soprattutto perché, nella fattispecie in esame, sono coinvolte due sfere soggettive anziché tre, come invece accade nel caso tipico disciplinato dal codice. Per contro quindi, si è rilevato che l'aumento di capitale deliberato a servizio dell'attribuzione di azioni o quote dovrà avere necessariamente corrispettivo in denaro.

Tuttavia, sostenere che il credito da conferimento sarà estinto mediante compensazione con il debito destinato ad essere estinto per effetto della *datio in solutum* parrebbe non essere l'approccio adatto. L'obbiettivo della società è quello di risanare la situazione patrimoniale eseguendo un'operazione che elimini al contempo una posta attiva (i crediti verso soci) e una posta passiva (debiti verso soci) senza però dare atto ad una vera e propria compensazione³⁵².

Dal decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall. discenderà l'effetto di "sostituire" il titolo di detenzione della somma da parte del debitore concordatario; la società, cioè, non sarà più tenuta a restituire la somma che già detiene e per la quale è debitrice, bensì continuerà a detenerla, non più in base al titolo precedente, ma a titolo di "conferimento".

La circostanza che il soggetto conferente abbia effettuato i versamenti a titolo di conferimento, ancorché non esista un obbligo a suo carico ad eseguirli, presenta talune analogie con la fattispecie dei versamenti in conto futuro aumento di capitale³⁵³, che identifica, appunto, versamenti effettuati dai soci prima che una delibera di aumento di capitale sia stata effettua. Secondo una parte della dottrina tali versamenti troverebbero la propria fonte in una proposta

³⁵² G. GIORDANO, *op. cit.*, pag. 784.

³⁵³ E. CENNI, «I versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali, in Contratto e impresa, 1995, pag.

contrattuale di aumento di capitale sociale che il socio indirizza alla società, la quale è libera di accettare, anche tacitamente, deliberando l'aumento di capitale³⁵⁴.

La linearità della soluzione prospettata sta nel considerare che la "*Prestazione in luogo dell'adempimento*" *ex* art. 1197 c.c. sia, da un lato, il mezzo per estinguere le obbligazioni destinatarie dell'attribuzione di azioni o quote *ex* art. 160 l. fall. e, dall'altro, il titolo per deliberare l'aumento di capitale a servizio della conversione stessa. In tale contesto, la circostanza che, nell'operazione in parola venga espressamente programmata in sede deliberativa l'estinzione reciproca delle posizioni è fondamentale per costruire la *datio in solutum* di azioni o quote in modo unitario, senza che intervengano altri istituti giuridici (come la compensazione) che costituirebbero il mezzo per giungere al fine prospettato: l'attribuzione patrimoniale sarà procurata dalla società simultaneamente e non per il tramite di una nuova obbligazione³⁵⁵.

La delibera di aumento di capitale conterrà quindi la previsione, direttamente connessa con le statuizioni e gli effetti sulle obbligazioni che discendono dal decreto di omologa *ex* art. 184 l. fall., che l'aumento di capitale è finalizzato ad estinguere i precedenti rapporti obbligatori in funzione della costituzione di partecipazioni sociali³⁵⁶ destinate a titolo solutorio ai creditori individuati nel piano come assegnatari della conversione dei crediti in capitale *ex* art. 160 l. fall. Tali creditori dovranno inoltre essere adeguatamente individuati nella delibera, la quale indicherà le precise circostanze in cui il credito è sorto ed eventualmente tutte le altre informazioni necessarie ad un inequivocabile riconoscimento³⁵⁷.

In altre parole, l'utilizzazione, a copertura delle azioni sottoscritte, della somma di denaro rappresentata dall'obbligazione conformata *ex* art. 184 l. fall. di cui la società emittente è debitrice, essendo finalizzata a procurare il bene al creditore in funzione di estinguere l'originario rapporto obbligatorio costituendo una diversa situazione soggettiva in sostituzione della precedente, è programmata fin dall'origine in sede assembleare «*assurgendo l'interesse alla conversione del capitale di debito in capitale di rischio a nucleo assiologico dell'intera operazione di aumento di capitale nominale*»³⁵⁸.

Un'ipotesi di scrittura contabile da effettuarsi nella contabilità del soggetto in concordato potrebbe essere rappresentativa di un generico caso di conversione dei crediti in capitale così

³⁵⁴ F. DI SABATO, *Manuale delle società*, 1990, p. 31; G. PLASMATI, *L'utilizzo dei versamenti in conto aumento o in conto futuro aumento del capitale sociale per ripianare le perdite*, in *il nuovo diritto*, 2008, fascicoli 5-6-7, pag. 312.

³⁵⁵ G. GIORDANO, *op. cit.*, pag.771.

³⁵⁶ G. GIORDANO, *op. cit.*, pag. 773.

³⁵⁷ Tribunale di Bologna, 20 aprile 1995, in *Le società*, 1995, pag. 1228.

³⁵⁸ G. GIORDANO, *op. cit.*, pag. 783.

^{- 86 -}

delineato.

Per effetto del decreto di omologa, la variazione del titolo di detenzione della somma di denaro potrebbe essere rappresentata da³⁵⁹:

Debiti verso finanziatori (soggetto A, B, ecc) @ Versamento c/aumento di capitale

Successivamente, in data coincidente a quella di efficacia dell'aumento di capitale:

Crediti vs sottoscrittori

Capitale Sociale

Versamento c/aumento di capitale

@ Crediti vs sottoscrittori

È evidente, seguendo il ragionamento contabile proposto, che non avviene una vera e propria compensazione, ma per effetto del decreto di omologa una modifica nel titolo di detenzione della somma di denaro già in possesso della società: è come se il creditore avesse effettuato il versamento a titolo di conferimento prima dell' aumento di capitale.

Se così fosse, parrebbe allora opportuno ripensare a quale sia il momento in cui l'obbligazione conformata possa dirsi estinta. Già in precedenza sono stati esaminati due diversi orientamenti: il primo che sostiene si debba considerare, quale momento estintivo dell'obbligazione, la sottoscrizione dell'aumento di capitale in base alla considerazione che di "Prestazione in luogo dell'adempimento" si possa trattare anche qualora in luogo di una prestazione di dare venga assunta una prestazione di fare; la seconda, che, invece, individua il momento satisfattorio nel momento in cui i titoli vengono effettivamente consegnati al creditore.

Se in dottrina si è osservato, con riferimento al generico caso di sottoscrizione di un aumento di capitale che, la sostanziale identità dell'art. 2439 c.c., rispetto al testo in precedenza in vigore, permette di ritenere ancora valida la giurisprudenza³⁶⁰ che aveva considerato il negozio

³⁵⁹ In tale scrittura dovrebbe essere rilevato anche l'eventuale effetto esdebitativo.

³⁶⁰ Cassazione 26 gennaio 1996, n. 611, in Le società, 1996, pag. 892.

di sottoscrizione di natura consensuale e non reale 361 , tale considerazione sembra conciliarsi anche con la specifica fattispecie dell'attribuzione di azioni e quote ex art. 160 l. fall. come poc'anzi caldeggiata.

Il credito potrà quindi dirsi estinto, il creditore soddisfatto e il debitore liberato nel momento in cui la delibera viene iscritta nel "Registro delle Imprese" e i relativi titoli sono liberati.

Tuttavia, la circostanza che l'ostruzionismo dei creditori potesse di fatto impedire il perfezionamento della fattispecie solutoria, ha spinto parte della dottrina, come già visto, a ritenere necessario prevedere, nel ricorso ex art. 161 l. fall., come patto espresso di concordato che il ceto creditorio interessato alla conversione del credito in capitale sociale conferisca all'organo amministrativo della società mandato irrevocabile, a titolo gratuito, alla sottoscrizione del predetto aumento di capitale sociale in denaro per il suo intero importo, autorizzandolo pertanto a disporre dei propri crediti verso la società debitrice allo scopo di estinguerli per compensazione con il debito da sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale³⁶². Il momento solutorio, in questa configurazione, deriverebbe dalla successiva assegnazione, da parte dall'organo amministrativo, ai creditori nominativamente individuati. Sebbene in tal sede si sia cercato di dimostrare che il debito da conferimento non venga estinto mediante compensazione, il ricorso al mandato irrevocabile a titolo gratuito come poc'anzi illustrato apparrebbe conciliabile con il procedimento volto a deliberare l'aumento di capitale a titolo di un accordo estintivo oneroso³⁶³. Tuttavia, in coerenza con il diverso momento solutorio individuato, la successiva assegnazione dei titoli a ciascun creditore avente diritto, sembrerebbe configurare un momento autonomo della vicenda, il cui mancato avverarsi, non produrrebbe causa di risoluzione del concordato per inadempimento ex art. 186 I. fall., dato che la circostanza sarebbe causa di una inerzia, non imputabile al debitore concordatario, bensì ai creditori stessi.

³⁶¹ F. PLATANIA, *Sub art. 2439 c.c.*, in AA. VV. Società per azioni (a cura di Lo cascio), pag. 214.

³⁶² L. Mandrioli, op. cit., pag. 1777; D. Galletti, Sub. Art. 160 Commentario Cavallini, op. cit., pagg. 357-358.

O. Buccisano, voce "Novazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, 1988 la dottrina riconduce al genus dei contratti estintivi onerosi la compensazione volontaria, la novazione oggettiva e la prestazione in luogo dell'adempimento.

CONCLUSIONI

L'imprenditore in «stato di crisi» che, costruendo un piano ex art. 160 l. fall., propone a taluni creditori di essere soddisfatti mediante «attribuite di azioni e quote» può, attraverso tale modalità solutoria, perseguire molteplici obiettivi. Per mezzo della conversione dei crediti in capitale sociale, infatti, da una parte potrà riassettare la propria situazione patrimoniale mediante l'eliminazione di componenti passive ed attive, da un'altra potrà soddisfare quei creditori indicati come destinatari dell'attribuzione nel suddetto piano e, infine, potrà riservare l'eventuale liquidità esistente ovvero procurata al fine di dare esecuzione al concordato per il soddisfacimento dei creditori meno predisposti a ricevere pagamenti costituiti da dazioni non monetarie.

Tuttavia, dato che la conversione dei crediti in capitale sociale rappresenta una modalità di estinzione delle obbligazioni concordatarie maggiormente compatibile con una procedura di risanamento tesa a mantenere in vita la società, riequilibrando la situazione economico, finanziaria e patrimoniale, piuttosto che con una procedura volta a liquidare il compendio aziendale e a ripartirne il ricavato fra i creditori, e che non esiste un sistema di incentivi legislativi che incoraggino l'imprenditore in «stato di crisi» a presentare il ricorso ex art. 161 l. fall. quando la stessa situazione di crisi presenta i caratteri della reversibilità, l'attribuzione di azioni e quote non è una modalità sempre proponibile al ceto creditorio, come del resto, non è un obbiettivo sempre perseguibile la salvaguardia dei valori aziendali. Ai creditori, nel rispetto della par condicio creditorum, deve essere garantito un soddisfacimento comunque non inferiore alle altre alternative in concreto praticabili, ne devono essere convinti tanto loro nel momento dell'approvazione del concordato nell'esercizio della valutazione di convenienza della proposta, quanto il tribunale nell'eventuale giudizio di cram down (art. 180, quarto comma, l. fall.).

Se il concordato preventivo permettere alla società di superare la crisi in cui versa evitando il fallimento – in tal caso inteso come procedura volta a liquidare l'intero compendio aziendale al fine di reperire il denaro necessario a pagare i creditori privilegiati e, in percentuale, quelli chirografari, facendo, inoltre, perdere l'intero investimento ai soci giacché, di norma, non rimane alcun residuo attivo da ripartire fra loro –, l'operazione in parola coniuga e contrappone gli interessi dei soci a non vedere il loro investimento vanificato a quelli dei

creditori a vedere le loro ragioni creditizie soddisfatte. Tuttavia, se da un lato viene richiesto ai creditori un sacrificio quanto alle modalità di estinzione del loro credito, che avverrà, per l'appunto, mediante attribuzione di azioni e quote e non in denaro, dall'altra viene richiesto ai soci un sacrificio relativamente al valore del loro investimento che potrebbe essere più o meno consistente in base alla quantità dei crediti di cui si prevede la conversione rispetto all'ammontare del patrimonio netto.

In tal senso, sarebbe quindi preferibile che il diritto di opzione a favore dei soci originari non venisse escluso nella delibera, ma che, invece, venisse loro lasciata la possibilità di decidere autonomamente se esercitare o meno il diritto sulle partecipazioni di nuova emissione, prevedendo così – nel piano ex art. 160 l. fall. – che le somme liquide provenienti dalla loro sottoscrizione di tutto o parte dell'aumento di capitale sociale siano destinate al soddisfacimento, in proporzione, delle ragioni di quei creditori il cui credito è oggetto, nell'ambito della proposta concordataria, di conversione in capitale sociale. Sarebbe così lasciata ai soci originari la possibilità di valutare l'opportunità di rinnovare il loro impegno nella società oppure, qualora preferissero non partecipare all'aumento di capitale, di vedersi diluita la partecipazione nella società.

Si tratta pertanto di un'operazione molto complessa che necessita uno intenso sforzo ricostruttivo teso a soppesare ed a prendere nella giusta considerazione i diversi interessi coinvolti, che sono giudicati ed apprezzati come meritevoli di tutela dall'ordinamento; al diritto concorsuale è soltanto riconosciuta la facoltà di pianificare la composizione negoziale della crisi d'impresa attraverso gli strumenti forniti dal diritto comune, sia quelli del diritto civile – con riferimento al titolo dell'attribuzione –, sia del diritto societario – con riferimento all'emissione ed alla sottoscrizione delle partecipazioni –. Se da un lato, infatti, manca un indicazione chiara fornita dal legislatore, che al riguardo prevede nell'art. 160, primo comma, l. fall., la semplice possibilità di conseguire «la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti mediante attribuzione di azioni e quote» dall'altro, sebbene si stia sviluppando al riguardo un'importante letteratura, manca anche un orientamento condiviso in dottrina.

Si potrebbe quindi ritenere che, nonostante sia stato presentato e descritto un procedimento che, principiando dalla predisposizione del piano, giunge all'estinzione dell'obbligazione conformata *ex* art. 184 l. fall. passando per la modalità solutoria – individuata in una "Prestazione in luogo dell'adempimento" (art. 1197 c.c.) –, non esista un unico indirizzo ammissibile ma, che, al contrario, le modalità per convertire i crediti in capitale potranno variare in base a come l'imprenditore predisporrà il piano *ex* art. 160 l. fall. – elemento

essenziale della proposta racchiusa nell'istanza presentata ai sensi dell'art. 161 l. fall. – quanto alla definizione ed identificazione del momento solutorio, della natura dell'attribuzione di azioni e quote e, più in generale, in ragione del suo intero contenuto.

In altre parole, dato che il piano rappresenta il momento di esternalizzazione della proposta, l'imprenditore, attraverso esso, dovrà individuare e descrivere il percorso che intende seguire per raggiungere gli obbiettivi concordatari, individuare l'oggetto della proposta quanto alle modalità di estinzione delle obbligazioni, con particolare riferimento ai rapporti di dare/avere che sorgeranno a seguito dell'omologa del concordato (184 l. fall.). Inoltre, nella costruzione del piano dovranno essere necessariamente rispettate le regole predisposte dalla legge fallimentare come, ad esempio, il rispetto della *par condicio creditorum* anche in presenza di classi che suddividano i creditori per posizione giuridica ed interessi economici omogenei (art. 160, primo comma, let. *c*), l. fall.).

BIBLIOGRAFIA

ABETE L., Il ruolo del giudice ed il principio maggioritario nel novello concordato preventivo: brevi note, in Il Fallimento, n.3, 2008

ALLARA M., La prestazione in luogo dell'adempimento, in Annali del seminario giuridico della R. Università di Palermo, Palermo, 1927

AMBROSINI S., Articolo 160 – Condizioni per l'ammissione alla procedura, in S. AMBROSINI- P.G. DEMARCHI, Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, Milano, 2005

ANGELICI C., Appunti sull'art. 2346 c.c. con particolare riguardo al conferimento mediante compensazione, in Giur. comm., 1988

AUDINO A., Commento all'art. 160 l. fall., in Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2009

AULETTA G. – SALANITRO N., Diritto commerciale, edizione XVII, Milano, 2009

AA VV (LO CASCIO G., PROTO C., PLATANIA A. G., PLATANIA F.), Società per azioni: Obbligazioni, deposito, iscrizione e pubblicazione delle modificazioni, recesso, operazioni sul capitale, in La riforma del diritto societario, Lo Cascio G. (a cura di), Milano, Giuffrè, 2007

BATTAGLIA S., Conferimento di crediti verso la società, in AA.VV. L'aumento del capitale sociale, in Le società, 1983

BARTALENA, in Società di capitali, Commentario a cura di G.Niccolini e A.Stagno d'Alcontres, III, 2004, Napoli

BERTOLOTTI A., Commento all'art. 2465 c.c., in Il nuovo diritto societario. Commentario a cura di G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004

BESSONE M., Istituzioni di diritto privato, AA.VV. a cura di M. Bessone, Giappichelli Editore, 2011

BIANCA C.M, Diritto civile, 4, Obbligazioni, Milano, 1994

BILOTTI E., *La prestazione in luogo dell'adempimento*, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – *I modi di estinzione*, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008

BONAZZA P., ADC 149 Distribuzione del sovrapprezzo azioni, in http://www.ildialogo.it/index/?p=825

BONFATTI S. - CENSONI P.F., Diritto fallimentare, III, Padova, 2009

BONSIGNORI A., sub. Art. 163, in Legge Fallimentare F.Bricola, F.Galgano, G. Santini (a cura di), in Commentario Scialoja-Branca, Bologna-Roma

Brufani F., L'aumento di capitale mediante compensazione, in Riv. Not., 1995

Buccisano O., voce "Novazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, 1988

Busi C.A., Azzeramento del capitale per perdite e ricostruzione dello stesso da parte di un socio, mediante rinuncia al proprio credito verso la società, in Nuova giur. civ. comm., 1994

CAGNASSO O., La società a responsabilità limitata, in Trattato di diritto commerciale diretto da G. Cottino, V, Cedam, Padova, 2007

CAGNASSO O., Le modificazioni statutarie e il diritto di recesso, in Le società per azioni (N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti), in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, V, Cedam, Padova, 2007

CAIAFIA A., Nuovo diritto delle procedure concorsuali, Padova, 2006

CAMPOBASSO G.F., Manuale di diritto commerciale, Terza edizione, UTET, 2005

CAMPOBASSO G.F., Obbligazioni, in Trattato Colombo-Portale, 5, Torino, 1988

CAMPOBASSO G.F., Obbligazioni convertibili. Procedimento diretto, in Le Società, 1993, n.3

CANNATA C.A., L'adempimento in generale, in L'adempimento delle obbligazioni (C.A. Cannata, M. Prosperetti e G. Visintini); in Trattato di diritto privato, IX, seconda edizione, diretto da Pietro Rescigno

CASSANDRO B., Sull'estinzione per compensazione del debito di conferimento del socio, in Rivista di diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 1967, II

CASTIELLO D'ANTONIO A., La trasformazione del credito in capitale di rischio, Relazione al convegno sul tema La trasformazione, cessione e ristrutturazione dei crediti (Milano, 6-7 febbraio 1997), in Banca Borsa e Titoli di Credito

CASTIELLO D'ANTONIO A., Prolegomeni al diritto della crisi dell'impresa. Crisi reversibile e soluzioni preconcorsuali, in Il diritto fallimentare, 1994, I

CAVALLO BORGIA R., Le obbligazioni convertibili in azioni, Milano, Giuffré editore, 1978

CENDON P., Commento all'art. 1197 c.c., in Commentario al codice civile – aggiornamento 1991-2001 – diretto da Paolo Cendon, UTET, Torino, 2002

CENDON P., Commento agli artt. 1230-1235 c.c., in Commentario al codice civile – aggiornamento 1991-2001 – diretto da Paolo Cendon, UTET, Torino, 2002

CENNI E., «I versamenti fuori capitale» dei soci e la tutela dei creditori sociali, in Contratto e impresa, 1995, pag. 1113

CENSONI P.F., Il concordato preventivo e la prospettivi della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi, in Diritto fallimentare e delle società commerciali, 2008

CIVERRA E., Aumento del capitale sociale mediante compensazione e disciplina dei conferimenti, Commento a Sentenza Tribunale di Monza, 10 giugno 1997, in Le società, 1997, 12

COLUCCI F., Un parziale revirement della Cassazione: ammessa la compensabilità del debito di conferimento del socio sorto in sede di aumento del capitale, in Giur. comm., 1997

DAL BOSCO M.C., La compensazione convenzionale, in Riv. dir. civ., 1996, I

DE ACUTIS M., La Cassazione muta opinione sulla compensabilità del debito del socio da sottoscrizione con il suo credito verso la società ma...fino ad un certo punto, in La nuova giurisprudenza civile commentata, 1997

DI PRISCO N., Compensazione, in I modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento, in Trattato di diritto privato, IX, seconda edizione, 1999, diretto da Pietro Rescigno

DI SABATO F., Manuale delle società, III ed., Torino, 1990

DI SABATO F., Sulla estinzione per compensazione del debito di conferimento, in Le Società, 1996

Dugo R., Azzeramento del capitale sociale per perdite, in Le società, 1999, 5

Fabiani M., Contratto e processo nel concordato fallimentare, in Modelli e tecniche dei processi civili (collana diretta da G. Arieta e F. De Santis), Torino, 2009

Fabiani M., Per la chiarezza delle idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità, in Il Fallimento, n. 2, 2011

FARENGA L., La compensazione del credito del socio verso la società con il debito di conferimento al vaglio della Cassazione: un'occasione mancata, in Riv. dir. comm., 1994

FERRARA F., Voce "Concordato fallimentare", in Enciclopedia del diritto, VIII, Milano, 1958

FERRI JR G., Investimento e conferimento, Milano; 2001

FERRO M., commento all'art. 160 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011

FILOCAMO F.S., Commento all'art. 177 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011

FILOCAMO F.S., Commento all'art. 186 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teoricopratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011

FIMMANÒ F., L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci, in Rivista delle società, 2010

FRÈ G., Compensazione del credito della società per i versamenti ancora dovuti con un credito del socio verso la società, in Commentario Scialoja-Branca, Bologna-Roma, 1982

Fusi A., Effetti dell'omologazione del concordato preventivo, commento a sentenza Tribunale di Messina 26 gennaio 2000, in *Le società*, 2000, pag. 1129; in tal senso già Trib. Catania 28 febbraio 1989, in Giur. Comm., 1990, II

GALGANO F., Diritto commerciale. L'imprenditore – Le società, Zanichelli, Bologna, 2009

GALGANO F., Il nuovo diritto societario, in Trattato di diritto pubblico e diritto dell'economia, diretto da Galgano, vol. XXIX, Padova, 2003

GALLETTI D., Sub. Art. 160 legge fallimentare, in Commentario alla legge fallimentare, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010

GALLETTI D., Sub. art. 160 (profili giuridici) – condizioni per l'ammissione alla procedura –, in Il nuovo diritto fallimentare commentario diretto da A. Jorio, coordinato da M.Fabiani, II, Zanichelli, 2007

GAMBINO A.— SANTUOSSO D., *Società di capitali*, in *Fondamenti di diritto commerciale* A. Gambino (a cura di), seconda edizione, 2007, Giapichelli editore, Torino

GAZZONI F., Manuale di diritto privato, Edizioni scientifiche italiane, 2009

GIANNELLI G., L'aumento di capitale, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P.ABBADESSA – G.B. PORTALE (Diretto da), Utet, Torino, 2006

GIAMMARIA P., Sub. Art. 184 legge fallimentare, in Commentario alla legge fallimentare, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010

GIOMARELLI A., Commento art. 2438 c.c., in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino

GIORDANO G., Note sulla compensabilità del debito da conferimento, in Riv. delle società, 1996

GIRELLO G., La perdita del capitale e la tutela del socio debole, in Le società, 12, 2004, 1502

GONZALES VAZQUEZ J.C., Il c.d. aumento di capitale mediante compensazione: natura giuridica e disciplina applicabile, in Giur. Comm., 1994, I

GUERRINI M., commento all'art. 2441 c.c., in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino, in commentario delle società Grippo, pag. 858

GUERRERA F., in *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione* di F. Guerrera e M. Maltoni, in *Rivista delle società*, 2008, 53, I, pag. 29

GUERRERA F., Il concordato fallimentare nella riforma: novità, problemi, prospettive, anche alla luce del "decreto correttivo", in Diritto fallimentare, 2007, I

GUERRERA F., sub. art. 152, in *Il nuovo diritto fallimentare commentario* diretto da A. Jorio, coordinato da M.Fabiani, II, Zanichelli, 2007

GRIPPA C., Legittimità della compensazione in sede di aumento del capitale sociale: difficoltà di inquadramento del fenomeno, nota a commento della Sentenza Cassazione civile, I sezione, 5 febbraio 1996, n. 956, in *Le società*, 1997

GUGLIELMUCCI L., Diritto fallimentare, terza edizione, Torino, 2008

laccarino G., Aumento del capitale mediante compensazione del debito nascente dalla sottoscrizione con il credito per la restituzione del prestito vantato dal socio verso la società, in Le società, 2008, 8

LA CROCE G., Concordato preventivo e cessione dei beni ai creditori ex art. 1977 ss. Cod. civ. nota a Tribunale di Milano, 21 gennaio 2010, in il Fallimento, 11, 2110

LAMANNA F., Compensazione di crediti e debiti del socio in società di capitali, in Il fallimento e le altre procedure concorsuali, 1993

LAMBRINI P., *La novazione*, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – *I modi di estinzione*, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008

LANDOLFI S., Conferimento di crediti verso la società, in AA.VV. L'aumento del capitale sociale, Le società, 1983

LEONE T., Perdita del capitale sociale e diritto di opzione dei soci, commento a Tribunale di Busto Arsizio, 25 gennaio 1998

Lo Cascio G., Il concordato preventivo, VIII, Giuffrè, Milano, 2011

MAGAZZÙ A., Voce "Novazione" (diritto civile), in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988

MAGLIUGLIO M., in *La riforma della società a responsabilità limitata*, Caccavale-Magliuglio-Maltoni-Tassinari (a cura di), Milano, 2004

MAGNANI M., Commento all'art. 2431 c.c., in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino

MALTONI F., Compensazione del credito del socio verso la società con il debito sorto a suo carico a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale, in Giur. Comm., 1994, II

MANDRIOLI L, il nuovo concordato preventivo. profili economici, relazione al convegno la nuova legge fallimentare "rivista e corretta", Lanciano, 13 ottobre 2007, pagg 7-9

MANDRIOLI L., Il piano di ristrutturazione nel concordato preventivo tra profili giuridici ed aspetti aziendalistici, in Fallimento, 2006, 11, pag. 1337 e ss.

MANDRIOLI L., Il piano di ristrutturazione nel concordato preventivo (la ricostruzione giuridicaaziendalistica), in Commento sub art. 160 l. fall., in La legge fallimentare - Commentario teorico-pratico, a cura di M. Ferro, Cedam, 2011

MANDRIOLI L., Struttura e contenuti dei «piani di risanamento» e dei «progetti di ristrutturazione» nel concordato preventivo e negli accordi di composizione stragiudiziale delle situazioni di «crisi», in S. Bonfatti-G. Falcone (a cura di), Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa – Atti del convegno di Lanciano, 17-18 marzo 2006, in Quad. Giur. Comm., n. 296, Milano, 2006

MARABINI A., La gestione delle crisi d'impresa alla luce della riforma delle procedure concorsuali, in Diritto fallimentare, 2009, I, 272-289

MARCHIO A.M., voce "Dazione in pagamento", in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988

MARTORANO F., Compensazione del debito per conferimento, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P. Abbadessa – G.B. Portale (Diretto da), Utet, Torino, 2006

MARTORANO F., Debito per conferimento e compensazione, in Foro it., 1953, 833

MESSINEO F., Manuale di diritto civile e commerciale, II, 8° ed., Milano, 1950

MIOLA M., Il controllo notarile sulla relazione di stima dei conferimenti in natura, in Rivista delle Società, 2001 MONTANARI A., L'aumento di capitale mediante compensazione, in Rivista delle società, 1967

MORCAVALLO F., *La compensazione – cap. I, §§ 1, 7-9*, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – *I modi di estinzione*, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008

MOSCATI E., I modi di estinzione tra surrogati dell'adempimento e vicende estintive liberatorie, in Trattato delle obbligazioni diretto da L. Garofalo e M. Talamanca, volume III – I modi di estinzione, A. Burdese ed E. Moscati (a cura di), Cedam, Padova, 2008

Mossa L., compensazione nel pagamento dei decimi?, in Riv. dir. comm. 1939, II

NARDECCHIA G.B., Gli effetti del concordato preventivo sui creditori, in Il fallimento e le altre procedure concorsuali, collana diretta da G. Lo Cascio, M. Fabiani, A. Patti, 2011, Assago, IPSOA

NICOLÒ R., voce "Adempimento", in Enciclopedia del diritto, I, Milano, 1958

NOBILI R., La riduzione del capitale, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, P. Abbadessa – G.B. Portale (Diretto da), Utet, Torino, 2006

NOBILI R. – SPOLIDORO M.S., *La riduzione di capitale,* in *Trattato Colombo-Portale*, Vol. VI, 1, Torino, 1993

Orientamento del comitato triveneto dei notai in materia di atti societari, Venezia, 2009, 83

PACCHI S., *Il concordato preventivo delle società*, in Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa, a cura di S. Bonfatti, 2008

PACCHI S., La domanda di ammissione alla procedura, in PACCHI S., Il nuovo concordato preventivo, Milano, 2005

PAJARDI P. – PALUCHOWSKI A., *Manuale di diritto fallimentare*, Settima edizione, Giuffrè, Milano, 2008

Palmieri G., Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative, in il Fallimento., 2009

PERLINGIERI P., Fenomeno dell'estinzione nelle obbligazioni, Camerino, 1972

PERLINGIERI P., artt. 1230 – 1235 codice civile, in Commentario del codice civile a cura di A. Scialoja e G. Branca, Zanichelli, Bologna-Roma, 1975

PERLINGIERI P., artt. 1241 – 1252 codice civile, in Commentario del codice civile a cura di A. Scialoja e G. Branca, Zanichelli, Bologna-Roma, 1975

PERUGINO S., La riduzione del capitale sociale per perdite, in Le società, 2006, 6, pag. 840

PESCAGLINI A. E PESCAGLINI R., Ragioneria generale. Contabilità generale, bilancio e analisi mediante indici, X edizione, edizioni SIMONE, 2004

PICA L., *Il concordato preventivo*, in CELENTANO P.-FORGILLO E. [a cura di], *Fallimento e concordati*, Torino, 2008

PINNA G., Commento sub art. 2482-quater c.c., in A. Maffei Alberti [a cura di], Commentario breve al diritto delle società, Padova, 2007

PISANI MASSAMORMILE A., Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale, Jovene Editore, Napoli, 1992

PLASMATI G., L'utilizzo dei versamenti in conto aumento o in conto futuro aumento del capitale sociale per ripianare le perdite, in il nuovo diritto, 2008, fascicoli 5-6-7, pag. 312

PLATANIA F., Le operazioni sul capitale nelle società in concordato preventivo, nota a Tribunale di Milano, 16 giugno 2010, soddisfazione dei creditori con assegnazione di azioni, in il fallimento, 4, 2011

PRESOTTO L., Commento all'art. 2481-bis, in Commentario delle società G. Grippo (a cura di), 2009, Torino

Prospetto informativo allegato alla proposta di concordato formulata dal Gruppo Parmalat in data 3 marzo 2005

PROVINCIALI R., Concordato stragiudiziale, in Novissimo digesto italiano, III, Torino, 1959

PROVINCIALI R., Manuale di diritto fallimentare, Milano, 1955

RAGUSA MAGGIORE G., voce "Compensazione" b) diritto civile, in Enciclopedia del diritto, VIII, diretto da F. Calasso, Milano, Giuffré, 1961SALAFIA V., Aumento del capitale e conferimento dei crediti, in Le società, 1988

RAMPOLLA S., Compensabilità del debito/credito del socio in sede di aumento di capitale, in Le società, 1996, II

RODOTÀ S., voce "Dazione in pagamento" (diritto civile), in Enciclopedia del diritto, XI volume, diretto da F. Calasso, Milano, Giuffré, 2007

SACCHI R., Il principio di maggioranza nel concordato e nell'amministrazione controllata, Milano, 1984

SALAFIA V., L'aumento di capitale: deliberazioni, vizi e difetti, rimedi, in Le società, 8, 2009

SALAFIA V., *Riduzione del capitale per perdite*, Commento a Tribunale di Verona, 22 novembre 1988, in *Le società*, 1989

SANDULLI M., Commento all'art. 160 l. fall., in La riforma della legge fallimentare, A. Nigro e M. Sandulli (a cura di), II, 2006, Torino

Santoni G., in Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori, in Le soluzioni concordate della crisi d'impresa, AA.VV, Torino, 2007

SANTONI G., Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori, in Banca Borsa e Titoli di Credito, 2006, I, 521

SATTA S., Diritto fallimentare, III, Padova, Cedam, 1996

STANGHELLINI L., Commento sub art. 124 l. fall., in Il nuovo diritto fallimentare commentario diretto da A. Jorio, coordinato da M.Fabiani, II, Zanichelli, 2007

STANGHELLINI L., Creditori «forti» e governo della crisi d'impresa nelle nuove procedure concorsuali, in Il fallimento, 2006

SPOLIDORO M.S., *I conferimenti in denaro*, in Trattato delle società per azioni diretto da Colombo-Portale, Torino, 2004

TASSINARI F., Commento art. 2464, in Il nuovo diritto delle società, in A. Maffei Alberti [a cura di], Commentario breve al diritto delle società, Padova, 2007

TASSINARI F., in *La riforma della società a responsabilità limitata*, Caccavale-Magliuglio-Maltoni-Tassinari (a cura di), Milano, 2004

TIEGHI M. E GIGLI S., Introduzione alla contabilità e al bilancio di esercizio, Mulino, 2007

TEDESCHI G.U., Manuale del nuovo diritto fallimentare, Padova, 2006

TORRENTE A. – SCHLESINGER P., Manuale di diritto privato, Milano, 2004

UNGARI TRASATTI C., Aumento di capitale da attuare in denaro senza altra specificazione e inammissibilità della liberazione dei centesimi dovuti mediante compensazione?, in Rivista del notariato, LX, 2006, nota a Cassazione civile, 22 febbraio 2005, n. 3577

VASELLI M., Voce "Concordato preventivo", in Enciclopedia del diritto, VIII, Milano, 1958

VITTONE L., *Ritorna il divieto di compensazione in sede di aumento di capitale?*, Commento alla Sentenza Tribunale di Genova 14 giugno 2005, in *Le società*, 2005, n. 8

VIVANTE, Trattato di diritto commerciale, 5, II, Milano, 1923

ZACCARIA A., La prestazione in luogo dell'adempimento. Fra novazione e negozio modificativo del rapporto, Giuffrè Editore, Milano, 1987

ZINGARELLI N., Voce "Piano", in Il nuovo Zingarelli minore, Vocabolario della lingua italiana di N. Zingarelli, XI

ZANICHELLI V., *I concordati giudiziali*, Utet giuridica, 2010; D. GALLETTI, *Sub. Art. 160 legge fallimentare*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, Milano, 2010

ZUDDAS G., voce "Compensazione", in Enciclopedia giuridica Treccani, X, 1988

GIURISPRUDENZA DI MERITO

Appello di Napoli, 7 marzo 1953, in Foro it., pag. 831

Tribunale di Latina 27 marzo 1958, in Foro it. 1958, I, pag. 1364

Tribunale di Napoli 9 luglio 1962, in Dir. e giur., pag. 254

Tribunale di Napoli, 26 giugno 1965, in Riv. dir. comm., 1967, II, pag. 34

Appello di Roma, 17 settembre 1980, in Il Fallimento, 1980, pag. 941

Tribunale di Roma, 10 settembre 1984, in Le società, 1985

Tribunale di Milano, 22 settembre 1986, in Le Società, 1987, pag. 162

Tribunale di Milano, 18 aprile 1991, in Giur it., 1991, I, 2, pag.768

Tribunale di Napoli, 13 agosto 1992, in Rivista Notarile, 1992, pag. 1392

Tribunale di Udine, 1° febbraio 1993, in *Le Società*, 1993, pag. 1075, con il Commento di G. Sansone

Tribunale di Bologna, 20 aprile 1995, in Le società, 1995, p. 1228

Tribunale di Prato 17 luglio 1996

Tribunale di Monza, 10 giugno 1997, in Le società, 1997, 12, pag. 1435

Tribunale di Ancona 18 gennaio 2002, in Le società, 2002, pag. 464

Tribunale di Genova, Sez. I, 14 giugno 2005, in Le Società, 2005, n.8, in il fallimento, pag. 1002

Corte di Appello di Genova, 30 novembre 2005, in Le società, 26, 2007, III

Tribunale di Bologna 26 gennaio 2006 (decr.), in Il fallimento, 2006, 676 ss., con nota di L. Panzani

Tribunale di Terni, 24 giugno 2010, www.osservatorio-oci.org, 2010, Ms. 00297

GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ

Corte di Cassazione, Sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, in Giur. it., 1979, pag. 671

Corte di Cassazione, 9 aprile 1983, n. 2529

Corte di Cassazione, sezione I, 5 febbraio 1985, n. 770, in Giur. it., 1985, pag. 682

Corte di Cassazione 13 gennaio 1987, n 133, in Nuova Giurisprudenza Civile, 1987, I p.755

Corte di Cassazione, 30 giugno 1987, n. 5748

Corte di Cassazione 28 giugno 1990, n.4089, in Diritto fallimentare, II, pag. 482

Corte di Cassazione Civile, Sezione I, 10 dicembre 1992, n.13095, Il Fallimento, 1993, 6, pag. 595

Corte di Cassazione, 5 maggio 1995, n. 4923

Corte di Cassazione, 26 gennaio 1996, n. 611, in Le società, 1996, pag. 892

Corte di Cassazione, Sezione Civile, Sez. I, 5 febbraio 1996, n. 956, in Le società, 1997, pag. 508

Corte di Cassazione, 5 febbraio 1996, n. 9367, in Giur. comm., 1997, II

Corte di Cassazione, 23 marzo 1996, n. 2850

Corte di Cassazione Civile, 24 aprile 1998, nr. 4236

Corte di Cassazione, Sentenza n. 12347/1999

Corte di Cassazione, 22 febbraio 2005, n. 3577, in Rivista del notariato, LX, 2006, pag. 217

Corte di Cassazione, Sezione III, 16 giugno 2005, in *Rep. Foro it.*, 2005, in *Obbligazioni in genere*, n. 64

Corte di Cassazione, Sezione II, 20 marzo 2007, n. 6550, in *Nuova giur. Comm.,* 2007, XII, pag. 1409

Corte di Cassazione, Sezione Civile, sez. I, 2 aprile 2007, n. 8222

Corte di Cassazione, Sezione Civile, Sez. I, 4 settembre 2009 n. 19214, in *Giustizia civile*, vol. LX, 2010

Cassazione Civile sezione I, 3 aprile 1978, n. 1500, in Giur. it., 1979, pag. 671