

Strumenti e procedure di allerta: una sfida culturale (con una postilla sul Codice della crisi dopo la pandemia da Coronavirus)*

di Niccolò Abriani e Giovanni Palomba

SOMMARIO: 1. La scommessa del Codice della crisi. – 2. L’interlocuzione tra sindaci e amministratori tra pessimismo della ragione e ottimismo della volontà. – 3. Adeguatezza degli assetti e ruolo dell’organo di controllo. – 4. Rischi di derive giustizialiste. – 5. Rischi di approcci burocratici. – 6. Indicatori e tempestiva percezione dei segnali di crisi. – 7. Codice della crisi e pandemia da Coronavirus: primi spunti di riflessione.

1. La scommessa del Codice della crisi.

I sistemi e le procedure di allerta rappresentano la principale sfida, innanzi tutto culturale, del Codice della crisi. Ed è una sfida imposta dalla situazione di oggettiva difficoltà competitiva in cui si trova il nostro sistema.

Gli studi statistici segnalano che il rischio di default delle PMI italiane è oltre dieci volte quello delle corrispondenti realtà imprenditoriali tedesche e oltre cinque volte quello delle PMI francesi (e v. EBA, *Risk Dashboard Annex, Credit Risk Parametrs Q1 2018*); mentre per quasi il novanta per cento delle imprese l’approdo al concordato – quel concordato che tuttora insistiamo a definire “preventivo” – ha luogo quando, misurandone i bilanci con il modello Z-Score di Altman, risulterebbero in stato di decozione da tre anni. Del resto, chiunque si occupi della materia sa bene che i concordati in continuità aziendale sono una cifra irrisoria e che altrettanto esigua è la percentuale di procedure che conducono a percentuali di soddisfazione dei creditori chirografari a due cifre; mentre soltanto la consapevolezza che l’alternativa sarebbe ancora peggiore induce i creditori a non richiedere la risoluzione per plateale inadempimento della proposta concordataria.

Si tratta di problemi che affondano le radici in un peculiare tessuto imprenditoriale, connotato, sul piano della struttura finanziaria, da una endemica sottocapitalizzazione delle imprese, finanziate da banche che ricevono le loro garanzie *ab externo* ed “autofinanziate” grazie alla bassa reattività di alcuni creditori (l’INPS, l’Agenzia delle Entrate e l’agente della riscossione, ai quali ora la riforma chiede di rendersi parte proattiva nell’emersione anticipata della crisi); e caratterizzato, sul versante

* Il saggio costituisce il capitolo introduttivo alla parte dedicata alla prevenzione della crisi e misure di allerta del volume collettaneo, *Codice della crisi e dell’insolvenza, Approfondimenti di economia e diritto d’impresa*, realizzato dal Gruppo di studio “Crisi d’impresa” istituito in seno all’Istituto per il Governo Societario.

della *governance*, da una commistione tra gestione e assetto proprietario, attenuata (ma, sino a ieri, solo in realtà che andavano ben oltre la soglia della microimpresa) dalla presenza di professionisti indipendenti chiamati a vigilare sulla gestione e/o a alla revisione dei conti.

In questo contesto, il Codice della crisi interviene introducendo dei meccanismi diretti a permettere una intercettazione dei segnali di crisi in una fase prodromica. E lo fa lungo due linee direttrici:

i) delineando, per così dire “a monte”, degli strumenti di percezione e segnalazione dei sintomi della crisi (gli “strumenti di allerta” di cui agli artt. 3 e 12 ss. c.c.i.);

ii) offrendo, per così dire “a valle”, rinnovati strumenti di regolazione e “cura” della crisi: dall’inedito procedimento di composizione assistita della crisi dinnanzi agli OCRI (artt. 16 ss. c.c.i) ai riformati istituti degli accordi in esecuzione dei piani di risanamento attestati (art. 56 c.c.i) e degli accordi di ristrutturazione dei debiti omologati (artt. 57 ss. c.c.i); sullo sfondo resta il concordato preventivo, che costituisce il *side meno bright* dell’intera riforma e certamente sconta un malcelato sospetto – soprattutto della componente “togata” della Commissione, del resto preponderante – dettato dalla già evocata esperienza dell’istituto di questi ultimi anni e dei suoi risultati, in effetti assai poco brillanti per il ceto creditorio.

Al di là di quest’ultimo profilo, al legislatore della riforma va ascritto il merito di individuato nell’introduzione dei nuovi meccanismi di allerta l’occasione per stimolare una evoluzione della *governance* delle imprese italiane; e, segnatamente, delle piccole e medie imprese che costituiscono l’intelaiatura del nostro sistema economico.

Questo percorso evolutivo è stato scandito in alcune tappe delineate dal d.lgs. n. 14 del 2019.

Dal 16 marzo del 2019 si è esteso a ogni impresa in forma societaria o comunque collettiva quell’obbligo di predisposizione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell’impresa, che sino a ieri era espressamente previsto per la sola società per azioni. A tale estensione si sono accompagnate una serie di prescrizioni tutte già operative da oltre sei mesi:

a) innanzi tutto, la precisazione che gli assetti devono risultare adeguati anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell’impresa e della perdita della continuità aziendale;

b) in secondo luogo l’obbligo, qualora tali assetti rilevino indizi di crisi, di attivare senza indugio adeguati strumenti per farvi fronte;

c) in terzo luogo, la precisazione che in tutte le società, siano esse di persone o di capitali, la predisposizione degli assetti e l’iniziativa diretta all’attivazione tempestiva degli strumenti per far fronte ai segnali di crisi è di esclusiva competenza degli amministratori (il decreto correttivo, approvato dal Consiglio dei ministri in data 13 febbraio 2020, ha precisato in tal senso il testo degli artt. 2257, 2380-*bis* e 2475 c.c., prevedendo che «l’istituzione degli assetti di cui all’articolo 2086, secondo comma, spetta esclusivamente agli amministratori»);

d) infine, con riferimento alle società di capitali e quale corollario di queste previsioni, si richiede all’organo di controllo di appuntare la propria di vigilanza sul rispetto del protocollo organizzativo imposto in punto di predisposizione degli assetti e di tempestiva attivazione degli strumenti per la prevenzione della crisi.

Una seconda categoria di interventi riguarda la s.r.l., che rappresenta la forma giuridica di gran

lunga più diffusa tra le PMI italiane. Infatti le società a responsabilità limitata:

i) sempre dal 16 marzo, vedono l'estensione, sia pure con il filtro della compatibilità, delle regole sull'amministrazione delegata dettate in tema di s.p.a. e la reintroduzione tanto dell'azione di responsabilità dei creditori sociali, quanto (e soprattutto) dell'istituto del controllo giudiziario anche su denuncia di soci minoranza qualificata (titolari di almeno il decimo del capitale sociale);

ii) vedono ampliato l'obbligo di nominare l'organo di controllo interno o il revisore esterno a tutte le imprese che abbiano registrato per due esercizi consecutivi ricavi delle vendite e delle prestazioni superiori a 4 milioni di euro; o, in alternativa (ma si tratta di parametri meno significativi e più manipolabili), un totale dell'attivo patrimoniale superiore a 4 milioni o più di 20 dipendenti. E tale obbligo è rafforzato dall'inserimento nel sesto comma dell'articolo 2477 di un inciso finale in base al quale, in caso di omissione da parte dell'assemblea, alla nomina provvede il tribunale, non più soltanto "su richiesta di qualsiasi soggetto interessato", ma anche "su segnalazione del conservatore del registro delle imprese". È dunque prevedibile che saranno attivati dei sistemi di elaborazione dei dati di bilancio che condurranno alla segnalazione automatica delle omissioni con conseguente nomina d'ufficio dell'organo di controllo (sindaco unico o addirittura un collegio ove vi fosse una previsione statutaria in tal senso). Sul punto è da ultimo intervenuto il d.l. n. 162 del 2019 (il cd "Milleproroghe"), che ha prorogato il termine per procedere alla nomina del revisore o dell'organo di controllo – originariamente fissato nel 16 dicembre (nove mesi dal 16 marzo, data di entrata in vigore del nuovo art. 2477 c.c.) – alla data di approvazione del bilancio 2019, con il corollario che i due esercizi da prendere in esame per la verifica del superamento dei limiti saranno il 2018 ed il 2019 e che il primo bilancio da assoggettare a revisione sarà quello relativo all'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2020.

2. L'interlocazione tra sindaci e amministratori tra pessimismo della ragione e ottimismo della volontà.

Le due "tappe di avvicinamento" ora richiamate sono funzionali a preparare le realtà societarie che superino la dimensione microimprenditoriale ad affrontare la sfida della prevenzione, che costituisce la vera scommessa del Codice della crisi. Il 14 agosto del 2020, data di entrata in vigore di questa riforma epocale, si potrà pertanto individuare con chiarezza chi avrà già predisposto assetti adeguati e sarà tenuto provvedere, qualora dagli stessi fossero emersi indicatori di crisi, ad attivare tempestivamente, oltre ai meccanismi già prefigurati dall'ordinamento, e sensibilmente modificati dal Codice della crisi, quelle procedure di allerta che ne costituiscono una delle più rilevanti novità.

Un ruolo cruciale, in questo quadro, viene assegnato all'organo di controllo interno e al revisore esterno i quali, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, sono chiamati a "verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione", nonché a "segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi". Di fronte a tali segnalazioni, gli amministratori dovranno dare un'adeguata risposta e, ove gli indizi di crisi siano effettivamente sussistenti dovranno adottare entro sessanta giorni le misure ritenute necessarie per superare lo stato

di crisi; in mancanza, l'organo di controllo e il revisore sono tenuti a informare senza indugio l'OCRI, fornendo ogni elemento utile per le relative determinazioni, anche in deroga ai doveri di segretezza loro imposti dal codice civile. A questo riguardo merita di essere sottolineato che, sebbene gli obblighi di segnalazione all'OCRI – tanto di sindaci e revisori, quanto dei soggetti pubblici di cui all'art. 15 – siano stati rinviati al 15 febbraio 2021 (art. 11 del d.l. 2 marzo 2020 n. 9), deve ritenersi già immanente all'ordinamento vigente il dovere di interlocuzione dialettica dell'organo di controllo con gli amministratori in caso di percezione da parte dei primi di segnali di crisi non adeguatamente valutati dai secondi, con conseguente sollecitazione all'adozione di tempestive misure correttive (e v. il *Principio n. 11* delle *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate* elaborate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili).

All'organo di controllo viene dunque riconosciuto uno specifico ed accentuato ruolo di garanzia nella delicata fase di accertamento della crisi dell'impresa: un ruolo che è chiamato ad assolvere innanzi tutto temperando con il distacco critico e un sano "pessimismo della ragione", connaturato alla qualificazione professionale e alla indipendenza dei suoi componenti, quell'"ottimismo della volontà" dell'imprenditore, che risulta tanto importante nelle prospettive di sviluppo aziendale quanto pernicioso nei contesti di pre-crisi. Ma, prima ancora, l'organo di controllo deve verificare l'attivazione di quei flussi informativi dalla struttura aziendale agli organi societari, che devono offrire agli amministratori il necessario punto di partenza del percorso valutativo teso a diagnosticare le origini e la natura – reversibile o irreversibile – della crisi. Si tratta di un processo valutativo nel quale assumeranno una rilevanza centrale gli indici elaborati dal CNDCEC, la cui puntuale rilevazione potrà costituire l'elemento decisivo ai fini della verifica della sussistenza in capo agli amministratori di elementi di responsabilità, civile e penale, che in tanto possono essere giustificati alla luce del principio della *judgement business rule*, in quanto la scelta gestoria sia stata assunta su premesse informative e all'interno di protocolli organizzativi adeguati.

In questa prospettiva lo stesso organo di controllo è individuato dal Codice della crisi come il destinatario delle notizie relative ad ogni variazione, revisione o revoca degli affidamenti che le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario dovranno dare ai sindaci nel momento in cui le comunicano alla società cliente. Quest'ultima prescrizione si colloca come ideale *trait-d'union* tra gli obblighi di segnalazione c.d. interorganici, in quanto interni alla dialettica tra i due organi, di amministrazione e controllo, dell'ente, e gli obblighi di segnalazione che lo stesso Codice della crisi prescrive nella norma immediatamente successiva in capo ad alcuni creditori pubblici qualificati - l'agenzia delle entrate, l'INPS e l'agente della riscossione - i quali devono dare comunicazione del superamento della soglia debitoria rilevante, *in primis*, alla stessa società debitrice e, in difetto di attivazione degli strumenti di prevenzione, all'OCRI, in tal modo attivando la c.d. "allerta esterna".

3. Adeguatezza degli assetti e ruolo dell'organo di controllo.

Quanto al rapporto tra sindaci e revisori, la legge ricollega i doveri di segnalazione alle rispettive funzioni. Al revisore competerà dunque la verifica degli assetti contabili, segnatamente in punto di accertamento del presupposto della continuità aziendale, con il conseguente dovere di segnalazione

che dovrebbe dare quanto meno una maggiore pregnanza interna alle attuali *non opinion* per lo più sibilline. Si tratta in ogni caso di una verifica connessa alla revisione del bilancio e non avrà pertanto quella continuità che è richiesta invece all'organo di controllo nel vigilare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione. Tale distinzione sembra peraltro destinata ad appannarsi nel contesto di eventuali future azioni risarcitorie, nelle quali i presupposti di responsabilità vengono sovente "cristallizzati" alla data di chiusura dell'esercizio il cui bilancio avrebbe dovuto rilevare l'erosione del capitale o il venir meno della continuità aziendale.

Resta fermo, però, che l'organo di controllo è titolare di poteri ad esercizio doveroso di controllo sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, dell'impresa a e di legittimazione ad azioni (dalla convocazione dell'assemblea sino alla denuncia di gravi irregolarità e all'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori), che permettono un efficiente intervento proattivo, prima ancora che reattivo, che non trova alcun riscontro in capo al revisore esterno e che viene ora valorizzato nella fase di emersione e prevenzione della crisi. In questo quadro, sebbene il legislatore continui a prevedere l'alternativa tra la organo sindacale e revisore esterno, le regole di corretta amministrazione dell'impresa scolpite negli artt. 2086 e 2497 c.c., da un lato, e il ruolo assegnato all'organo di controllo dai sistemi di allerta (artt. 12 ss. c.c.i.), dall'altro, impongono di verificare se la semplice presenza di un revisore esterno sia effettivamente compatibile rispetto al generale dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e dei rischi di perdita della continuità aziendale. Si tratta di un tema di peculiare delicatezza di cui dovranno farsi carico sin d'ora gli amministratori dalle s.r.l. di maggiori dimensioni, prospettando ai soci l'esigenza di tale evoluzione della *governance* della società per renderla pienamente rispondente alla sfida del Codice della crisi.

In questa prospettiva si potrebbe andare ancora oltre e valutare, da un lato, la maggior consonanza alla natura e dimensione dell'impresa di un vero e proprio organo collegiale, identificabile nel collegio sindacale o, in alternativa, nel comitato per il controllo sulla gestione del sistema monistico: opzione, quest'ultima, che consentirebbe di accentuare la *proximity* dei controllori sull'organo di gestione, agevolando i flussi informativi e prevenendo ulteriormente i rischi di falsi positivi nelle segnalazioni e nelle attivazioni delle procedure di allerta.

4. Rischi di derive giustizialiste.

L'efficacia dei nuovi istituti è in larga misura legata a una applicazione virtuosa della disciplina che consenta di prevenire i rischi di approcci burocratici che finirebbero per tradire gli obiettivi di fondo della riforma o, peggio ancora, di derive giustizialiste.

Sotto quest'ultimo profilo può risultare utile un confronto tra i protocolli organizzativi previsti dal Codice della crisi e il d.lgs. n. 231 del 2001, che per primo ha assegnato nel nostro ordinamento una peculiare rilevanza ai modelli organizzativi nella prospettiva della prevenzione della propagazione della responsabilità da reato in capo alle persone giuridiche. La circostanza che il tema degli assetti abbia trovato, dapprima, la sua emersione nell'ambito della responsabilità penale-

amministrativa delle imprese e, da ultimo, la sua consacrazione in occasione della riforma della disciplina della crisi d'impresa, potrebbe ingenerare un equivoco potenzialmente pernicioso, con gravi corollari sul piano applicativo. La giurisprudenza, chiamata a verificare il rispetto da parte degli amministratori del generale principio di adeguatezza organizzativa, potrebbe essere indotta a trasporre meccanicamente approcci metodologici finora utilizzati e approdi ermeneutici sino ad oggi conseguiti per accertare l'idoneità dei modelli di cui al d.lgs. n. 231/2001. Il rischio è allora che come in quell'ambito si è talora ravvisato, da parte di alcune procure della Repubblica, nella stessa commissione del reato presupposto la prova dell'inadeguatezza del modello di prevenzione, così si finisca per presumere dall'apertura della liquidazione giudiziale l'inadeguatezza degli assetti della società a percepire per tempo i sintomi della crisi o comunque la tardività dell'attivazione dei rimedi necessari per farvi fronte da parte dei suoi organi sociali.

Si tratta in entrambi i casi di applicazioni inaccettabili, e indebitamente giustizialiste nel loro automatismo, dei meccanismi di prognosi postuma.

Va del resto ribadito che il protocollo organizzativo richiesto dall'art. 2086 c.c. attinge alla natura eminentemente organizzativa di ogni realtà aziendale (art. 2555 c.c.) e, più in generale, di ogni attività imprenditoriale (art. 2082 c.c.), di cui il rischio rappresenta un elemento consustanziale, che gli assetti sono diretti *non già a prevenire* – come avviene per il rischio estremo di commissione dei reati nel sistema della 231 e per quello, pur diversamente patologico, di perdita della continuità aziendale – bensì a *monitorare e gestire efficacemente*, nel presupposto di una sua sistematica *assunzione*, inscindibilmente (e fisiologicamente) correlata alle prospettive di rendimento che connotano l'impresa collettiva (e, per l'impresa societaria, non soltanto in termini di economicità, ma di prospettiva lucrativa: art. 2247 c.c.). Non vi è dubbio che il presupposto della corretta gestione imprenditoriale sia rappresentato da una puntuale identificazione dei fattori di rischio connessi all'attività d'impresa, di cui gli amministratori devono acquisire preliminarmente consapevolezza per procedere, sulla base di tale ricognizione, a «definire la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'emittente, includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività» dell'ente amministrato (così la paradigmatica previsione dettata, per le società quotate, dall'art. 1.C.1 del Codice di autodisciplina: 1.C.1, lett. b). Ma, proprio in quanto si tratta di definire una efficace politica di gestione dei rischi d'impresa, tale attività è destinata a rientrare nell'area di discrezionalità propria delle politiche imprenditoriali: politiche che compete all'organo gestorio definire funzionalmente agli obiettivi strategici dell'impresa, sottoponendole al *monitoring* valutativo dell'organo di indirizzo strategico e alla vigilanza dell'organo di controllo.

Le considerazioni sin qui svolte sembrano pertanto confermare che anche il dovere di predisposizione di assetti organizzativi in funzione del tempestivo accertamento e contrasto della crisi – introdotto dal *Codice della crisi* – è destinato a trovare applicazione entro margini di discrezionalità; e che andranno pertanto evitate scorciatoie (indebitamente) semplificatrici volte a desumere automaticamente dall'accertamento della sopravvenuta insolvenza la “prova” dell'originaria inidoneità del modello predisposto dagli organi sociali ai fini della sua prevenzione. Certamente, i meccanismi di allerta interna ed esterna previsti dal *Codice della crisi*, e il monitoraggio sugli indicatori a tal fine rilevanti, varranno a perimetrare dall'agosto del 2020 il margine di discrezionalità imprenditoriale, nell'adempimento del dovere di cui all'art. 2086 c.c. in

punto di prevenzione dell'insolvenza, in termini più circoscritti rispetto alle determinazioni di natura strategica che conducono gli amministratori all'adozione dei più generali assetti organizzativi, amministrativi e contabili, ritenuti, nell'ambito di una consapevole valutazione di costi e benefici, adeguati alle dimensioni e alla natura dell'impresa societaria e alla sua sostenibilità nell'orizzonte temporale di riferimento. Nondimeno, permangono anche qui spazi di discrezionalità: come è confermato dalla possibilità riconosciuta agli amministratori di ridefinire gli stessi "indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi", ove non si ritengano adeguati alla specifica realtà imprenditoriale quelli elaborati in termini generali dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

5. Rischi di approcci burocratici.

Altrettanto indebiti, e veniamo così alle possibili derive burocratiche, sarebbero rigidi automatismi nella lettura degli indicatori della crisi e, soprattutto, nell'attivazione della procedura di allerta. Con una consapevole provocazione, si potrebbe affermare che l'efficacia degli strumenti di allerta risulterà *inversamente proporzionale* al numero di procedure di allerta che saranno attivate: non soltanto perché ciò rifletterà una ancor più spiccata anticipazione dei sintomi della crisi, ma altresì perché non è affatto detto che, anche di fronte a una situazione che imponga di adottare uno strumento di risoluzione della crisi, l'avvio della procedura di composizione assistita davanti ai collegi istituiti presso le Camere di commercio risulti sempre il percorso più efficiente.

Tale procedura potrebbe assorbire sino alla metà dei dodici mesi che la legge pone come durata massima delle misure protettive accordabili a un'impresa in crisi (così l'art. 8 c.c.i., che espressamente include in tale arco temporale anche eventuali rinnovi o proroghe), mentre l'esito migliore conseguibile dalla stessa è un accordo con i creditori che produce gli stessi effetti degli accordi che danno esecuzione al piano attestato di risanamento. A ciò si aggiunga che la procedura (auspicabilmente) confidenziale davanti all'OCRI presenta una serie di possibili ostacoli non indifferenti, dalla contestazione di altri creditori alla segnalazione al pubblico ministero.

In questo quadro, non vanno peraltro trascurati i possibili vantaggi derivante dalla attivazione della procedura, tra i quali fanno spicco la possibile richiesta di misure protettive e di sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione (e della connessa causa di scioglimento: art. 20 c.c.i.), la nullità delle clausole che ricollegano all'attivazione della procedura la risoluzione dei contratti pendenti, anche con la P.A., o la revoca degli affidamenti bancari concessi (art. 12, co. e, c.c.i.), ma soprattutto una sorta di certificazione della tempestività dell'iniziativa e il beneficio dalle misure premiali contemplate dal Codice della crisi (artt. 24 e 25): profili, questi ultimi, certamente meritevoli di considerazione a fini protettivi degli organi sociali, nella dimensione "postuma" (e largamente prevedibile) della eventuale deriva liquidatoria, ma di per sé soli non necessariamente funzionali alla efficacia del percorso di ristrutturazione dell'impresa.

A tutela di quest'ultima gli organi sociali pertanto ben potranno – e anzi dovranno – valutare se non sia preferibile, piuttosto che sospingere immediatamente la società verso l'avvio della procedura di composizione assistita, attivare uno degli altri "strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale", tra i quali fanno spicco quegli accordi di ristrutturazione basati su piani di risanamento attestati, che il Codice della crisi mira a favorire tanto nella dimensione puramente stragiudiziale (corrispondente all'attuale piano di

risanamento attestato, la cui disciplina è dettata nei nuovi artt. 56 e 166, lett. *d*), quanto nella prospettiva di una loro omologazione (corrispondente all'attuale accordo di ristrutturazione omologato, di cui agli artt. 57 ss. e 166, lett. *e*), con un corpo normativo più analitico e organico, che si conclude con l'importante istituto della convenzione di moratoria attivabile in entrambe le versioni dello strumento in esame.

Ora, è evidente che di fronte a una società che abbia avviato una trattativa che approdi a un accordo basato su piano attestato e che eventualmente, in tale ambito, si accinga a perfezionare una convenzione di moratoria, l'organo di controllo e il revisore non avranno alcun obbligo di procedere a segnalazione all'OCRI, né ragionevolmente vi saranno tenuti neppure i creditori pubblici qualificati, nonostante il riferimento testuale dell'art. 15 alla avvenuta presentazione di una "domanda per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza". In ogni caso, è certo che non vi sarebbe un obbligo degli organi sociali di rivolgersi all'OCRI, mentre di fronte ad eventuali segnalazioni esterne, la società potrà optare tra una immediata rappresentazione del percorso già tempestivamente avviato, così da chiudere immediatamente la procedura di allerta, oppure un perfezionamento di tale percorso con il sostegno dell'OCRI).

In definitiva, è importante che, mentre le Camere di commercio meritoriamente si preparano per fare fronte alle procedure che inizieranno ad essere attivate, verosimilmente, tra l'estate e l'autunno del 2021 (alla luce della recente proroga al 15 febbraio 2021 operata dall'art. 11 d.l. 2 marzo 2020, n. 9, nell'ambito degli interventi di emergenza connessi alla pandemia da Covid-19: e v. infra al par. conclusivo), le imprese maturino una cultura della prevenzione nella quale il ruolo degli strumenti di allerta – e, in tale ambito, degli indicatori della crisi – non si esaurisca in un automatico avvio delle procedure di allerta. Il contributo dei sindaci e dei revisori, e più in generale dei professionisti chiamati ad una più consapevole consulenza di impresa, dovrà essere indirizzato a dotare l'impresa di assetti adeguati a percepire per tempo i segnali di crisi, così da avviare: *i*) un percorso volto a perfezionare un accordo con i creditori fondati su un piano di risanamento attestato in un contesto stragiudiziale o, in alternativa, *ii*) un accordo di ristrutturazione da sottoporre all'omologazione del tribunale o ancora, come ulteriore opzione, *iii*) la procedura di allerta innanzi agli organismi istituiti presso le Camere di commercio. Sullo sfondo si colloca la prospettiva ormai residuale del concordato preventivo, il cui perimetro applicativo è stato (troppo) selettivamente ridisegnato dal Codice della crisi.

In questo quadro, restano comunque ferme le conclusioni cui era giunta sino a ieri la dottrina in ordine ai margini di discrezionalità degli amministratori in ordine alla individuazione dello strumento più idoneo ad affrontare e superare la crisi. Un'opzione che è affidata alla discrezionalità tecnica dell'imprenditore, assistita dalla valutazione qualificata del professionista: con il duplice corollario che, da un lato, le scelte tra le diverse soluzioni operative non sono del tutto discrezionali, restando pur sempre scrutinabili secondo parametri di correttezza, fondati appunto, sulla "ragionevolezza" del piano, sulla "attuabilità" dell'accordo, sulla "fattibilità" del piano; dall'altro, però, proprio in quanto si fondano pur sempre su attestazioni di professionisti, restano in linea generale presidiate dalla regola della *business judgement rule*.

6. Indicatori e tempestiva percezione dei segnali di crisi.

Come si è detto, il *Codice della crisi* assegna all'organo di controllo interno e al revisore esterno il compito di verificare costantemente che l'organo amministrativo provveda a valutare l'adeguatezza dell'assetto amministrativo, la condizione di equilibrio economico e finanziario, il prevedibile andamento della gestione (art. 14). Ritenendo perciò, che all'organo di controllo viene riconosciuto un particolare ruolo di garanzia nella fase di accertamento della crisi.

Il passaggio, sul quale si ritorna, è davvero cruciale: con il Codice della crisi l'organo di controllo risulta ancora più impegnato a vigilare su valutazioni effettuate dall'organo amministrativo ancorate alle prospettive aziendali. Evitando di rimanere in bilico tra prematurità e inerzia, deve essere pronto ad attivarsi come prescritto dalla norma, cogliendo nell'attualità quello stato patologico che - probabilmente - condurrà ad uno stato futuro di insolvenza. Stato che, invero, può essere determinato unicamente attraverso fatti che dimostrano che l'imprenditore non è più davvero in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, quindi *ex post*.

Il ruolo affidato all'organo di controllo, che si collega a quello di altri organi e all'avvio dei rimedi e delle cure previste dal codice, risulta piuttosto impegnativo. Il tempismo richiede totale indipendenza. La valutazione dell'incubazione di una crisi autenticamente perniciosa comporta competenze tecniche e profonde conoscenze dell'azienda, del settore, del business.

Il punto costituisce una delle novità più interessanti contenute nel Codice, anche se la problematica sia sovente *ricondata* a scelta di meccanismi e livelli soglia da controllare in quanto esimenti rispetto l'attivazione delle procedure previste dal *Codice della crisi*.

Certamente anche questi aspetti operativi sono di motivato e vasto interesse. A tal proposito si dà solo conto di una sperimentazione in corso concordata tra La Sapienza e l'ODCEC di Roma, finalizzata ad effettuare test - di applicabilità e efficacia - di un sistema di *alert* basato su due soli indicatori, diversi da quelli elaborati dal Consiglio Nazionale.

Il dibattito fin qui registrato, e forse non ancora sopito, riguardante la possibilità effettiva, per l'organo amministrativo prima e per quello di controllo poi, di individuare l'insorgere della crisi d'impresa nel quadro normativo proposto ha registrato alcuni tratti comuni riconducibili ai seguenti aspetti:

- i. collegamento della crisi con il rischio di continuità;
- ii. ricerca di indici di bilancio significativi;
- iii. pericolo di difetto di tempismo degli indicatori contabili;
- iv. rilevanza degli indicatori qualitativi, "a supporto" di quelli quantitativi, capaci di cogliere tempestivamente alcuni prodromi della crisi.

Sul tema si considera e osserva quanto segue.

Gli obblighi di segnalazione posti a carico degli organi di controllo societari (art. 14 c.c.i.) e dei creditori pubblici qualificati (art. 15 c.c.i.) costituiscono un tassello centrale degli strumenti di allerta. Sono finalizzati alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi d'impresa e alla sollecita adozione delle misure maggiormente idonee alla sua composizione.

Gli squilibri (redditali, patrimoniali e finanziari) rilevabili mediante indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti sono indicatori di crisi.

Gli indici rilevatori degli squilibri sono significativi, ai fini della definizione dello stato di continuità o discontinuità aziendale, se danno evidenza:

- della sostenibilità dell'indebitamento mediante flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare, e
- dell'adeguatezza dei mezzi propri rispetto all'entità dei messi forniti dai terzi.

Se ne deduce che, correttamente, gli indizi di crisi d'impresa devono essere colti attraverso una *lettura combinata* di indici:

- alcuni riferiti alla situazione corrente all'epoca della verifica (stato corrente in cui versa l'impresa, sussistenza di equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario),
- altri riferiti ad uno stato futuro che potrà scaturire dal prevedibile andamento della gestione.

La coesistenza di squilibri attuali e l'insostenibilità del debito nel futuro (prossimo) sanciscono l'esistenza di una crisi che potrebbe sfociare in insolvenza. Certamente, se l'insostenibilità fosse attuale, l'impresa sarebbe già insolvente.

Se la crisi, o peggio l'insolvenza, non sono già conclamate, i possibili flussi di cassa che l'impresa ritiene di essere in grado di generare costituiscono il termine essenziale per la verifica della condizione di continuità aziendale, proprio in quanto sanno loro a *originare* la futura condizione di equilibrio che si traguarda. Tale stato futuro dovrà risultare *preferibile* a quello corrente e, con riferimento a quell'epoca, il debito dovrà apparire (fin da oggi, nell'attualità) ancora sostenibile.

Proprio in quanto essenziali, giova considerare che i flussi di cassa prospettici che possono essere presi in considerazione non costituiscono una *informazione* (per gli organi di controllo), ma una *aspettativa* dell'imprenditore.

Qualunque sia il *tipo* di aspettativa (*stazionaria, adattativa, razionale, soggettiva, condizionata*), si tratta di un elemento che, per sua natura, è probabile, mai certo. Non lo sarebbe neanche nel caso in cui i proventi futuri aziendali fossero pattuiti con controparti.

Una eventuale divergenza tra le aspettative nutrite dall'imprenditore rispetto a quelle che l'organo di controllo dovrebbe comunque formarsi, anche se poi coincidessero con quelle dell'imprenditore:

- porrebbe un ulteriore problema nella concreta applicazione degli indicatori previsti dall'art. 13;
- farebbe insorgere dubbi sulla significatività della verifica alla quale sono tenuti gli organi di controllo societario previsti dall'art. 14, primo comma;
- potrebbe persino introdurre un ulteriore rischio aziendale, derivato dall'incertezza della fondatezza degli indizi della crisi eventualmente segnalata.

Peraltro, in concreto e almeno finora, raramente gli assetti amministrativi aziendali delle imprese italiane di ordinarie dimensioni hanno previsto la periodica formalizzazione di piani finanziari, in grado di consentire la valutazione degli equilibri patrimoniali e finanziari prospettici. Del resto, lo stesso codice civile non dà per scontata la loro produzione, considerato che si prevede testualmente che “[i]l consiglio di amministrazione (...) [s]ulla base delle informazioni ricevute, (...) quando

elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società” (così il terzo comma dell’art. 2381 c.c.).

Poiché gli organi di controllo societari hanno l’obbligo di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l’esistenza di fondati indizi della crisi (art. 14, primo comma), corre comunque loro l’onere di autonome valutazioni rispetto agli equilibri correnti e di autonoma formazione di aspettative rispetto alla sostenibilità dell’indebitamento.

Seguendo peraltro l’impianto della sperimentazione alla quale si è fatto riferimento, la questione assume altri significati se le valutazioni dell’organo di amministrazione riguardano la sussistenza di un equilibrio economico e finanziario effettivo confrontabile con livelli presunti, da lui stesso prima pianificati (e non rispetto a livelli statisticamente determinati). In tal modo sarebbe possibile monitorare la capacità dell’imprenditore di formulare aspettative attendibili, pena l’evidente perdita di una importante attitudine sovente prodromica a una crisi di capacità di governo dell’impresa prima che dell’impresa in sé.

In conclusione, da un lato la norma introduce correttamente una *valutazione intertemporale*, cioè squisitamente *finanziaria*; dall’altro, impegna l’organo di controllo in un compito valutativo che, anche per la tipologia di indicatori che si suggerisce di adottare, potrebbe generare un nuovo rischio (rischio di infondatezza degli indizi di crisi segnalata dall’organo di controllo). La questione riguarda, a nostro parere, aspetti tecnici: cioè gli indicatori della crisi prescelti.

Quando appaiono non modificabili, gli squilibri richiamati dal Codice della crisi (di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario) possono di fatto minacciare la persistenza dell’interesse della proprietà alla prosecuzione dell’attività economica ben prima che venga meno la sostenibilità degli oneri dell’indebitamento. L’osservazione non è peregrina se si considera che tra le discipline aziendalistiche la Finanza Aziendale, o Corporate Finance, fissa i principi teorici che guidano le scelte di quelle imprese che intendono quantomeno conservare il valore dei capitali raccolti e investiti, studia i comportamenti dei manager e degli operatori che operano nei mercati finanziari, riconosce le migliori prassi valutative – interne, esterne – tese a riconoscere le situazioni finanziariamente preoccupanti, quelle difficilmente sostenibili, o addirittura quelle ormai non più meritevoli di credito e di fiducia, comparativamente ad altre opportunità di investimento o finanziamento comunque rischiose.

Opportunamente, la previsione contenuta nel terzo comma dell’art. 13 c.c.i. consente a ciascuna impresa l’adozione di soluzioni preferibili e maggiormente idonee a cogliere la sussistenza di un eventuale stato di crisi. È quindi possibile che un professionista indipendente attesti l’adeguatezza di indici diversi, idonei a segnalare compiutamente l’eventuale degrado del valore economico dei capitali investiti originato dalle aspettative gestionali; ed anche il più temibile caso in cui il degrado e la crisi possano sfociare uno stato di insolvenza.

Infine si considera che le previsioni dell’art. 4 c.c.i., quali

- obbligo delle parti di comportarsi secondo buona fede e correttezza; e
- obbligo del debitore di illustrare la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo ai creditori tutte le informazioni necessarie ed appropriate allo strumento di regolazione della crisi o dell’insolvenza prescelto

certamente devono essere considerate in continuità rispetto agli obblighi che qualificano le comunicazioni sociali effettuate dalle imprese in ordinario funzionamento ai diversi portatori di interesse.

Ci si chiede se al fine di consentire ai creditori un monitoraggio costante del merito di credito concesso alla controparte non sia opportuno regolare la facoltà, se non l'obbligo, di pubblicare tempestivamente gli esiti dei controlli che gli organi di controllo societario effettuano in corso d'anno nel rispetto dell'art. 14 co.1 c.c.i..

La finalità perseguita del legislatore di contenerne gli effetti negativi sul sistema economico e tentare il risanamento dell'impresa con il maggior soddisfacimento dei creditori può probabilmente essere agevolato con una attività di prevenzione, possibile attraverso una vigilanza responsabile del creditore, che a sua volta presuppone una comunicazione del debitore idonea a "illustrare la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo ai creditori tutte le informazioni necessarie" a valutare "costantemente" la concessione di credito al debitore.

7. Codice della crisi e pandemia da Coronavirus: primi spunti di riflessione.

La circostanza che questo contributo stia andando in stampa mentre nel nostro Paese è in corso la pandemia originata dal COVID-19, impone un supplemento di riflessione. Vi è piena consapevolezza che la gravissima sfida che siamo chiamati ad affrontare – in prima fila tra gli Stati europei – e le misure di contenimento della diffusione dell'infezione prescritti dalla disciplina emergenziale potranno generare un importante rallentamento dell'economia, agendo sia dal lato della domanda, sia dal lato dell'offerta.

Tutto ciò è destinato ad incidere in modo generalizzato sulle imprese, presumibilmente, in misura notevole, in modo diffuso, esteso e perdurante, con corollari che inducono ad alcune considerazioni di sistema.

Una prima riflessione riguarda la prospettiva che il Codice della crisi adotta: una prospettiva che traguarda la crisi del singolo operatore economico, per noi dell'imprenditore debitore, in considerazione dell'andamento del settore di appartenenza (classificazione ISTAT, art.13, comma 2). Una visione che prescinde da una eventuale, possibile condizione di crisi generalizzata che possa riguardare, anche di riflesso, il sistema produttivo nel suo complesso e risultati, come tale, suscettibile di coinvolgere e tutti i settori e tutti gli operatori: dalle imprese (non finanziarie e finanziarie) sino ai consumatori. Eventualmente lo Stato italiano, gli Stati europei, l'intera economia mondiale.

Non si tratta qui di prefigurare scenari apocalittici, ma di constatare che quando la mera temporaneità di circostanze così eccezionali è in grado di originare una discontinuità grave, diffusa ed estesa, in quel frangente prendono corpo situazioni critiche per il singolo operatore, prospettive di possibile discontinuità aziendale che tuttavia investono tutti gli operatori. Per tale ragione, in quel frangente, seppure momentaneamente, quelle condizioni critiche costituiscono stato comune, una normalità in quel tempo.

Da tale angolo prospettico emergono i già segnalati limiti di normazione del riconoscimento tempestivo dello stato crisi d'impresa e, più in generale, di ciò che attiene alla formazione delle

valutazioni degli organi che assumono responsabilità aziendale.

L'impianto che riguarda la segnalazione dell'insorgere della crisi, con i connessi obblighi che ricadono sull'organo amministrativo e sull'organo di controllo, ancora il procedimento al grado di diversità statistica, alla distanza dalla media – oltretutto – di dati prevalentemente retrospettivi. In relazione alle circostanze concrete che si possono manifestare, si considera che la statistica adottata rischia di perdere di significatività quando la gran parte degli operatori passano dalla condizione di non-crisi a quella di crisi: uno scenario nel quale si rovescia il mondo e, ove ci fossero, le imprese in ordinario funzionamento diventano le eccezioni.

Il confronto tra situazioni correnti, durante la crisi, e situazioni ante crisi, origina una positività che, oltre a essere rilevata/segnalata intempestivamente, perde di significatività (e, in definitiva, di utilità pratica) in un contesto nel quale la condizione di crisi è generalizzata. Nel tempo che seguirà la pandemia, inoltre, il confronto con il passato risulta complicato dalla discontinuità generata dalla crisi. Le verifiche che potranno essere effettuate *ex post* confermeranno, o meno, l'ipotesi di validità relativa dell'impianto, difetto che prenderebbe corpo in misura dell'entità delle crisi generalizzate, ma che rimarrebbe insito al meccanismo in esame.

Come si è ricordato, la previsione contenuta nel terzo comma dell'art. 13 c.c.i. riserva all'imprenditore la facoltà di adottare un sistema di *alert* maggiormente adeguato, prospettiva che ancor più, in questo frangente, appare un'opzione da considerare con particolare attenzione, pur nella consapevolezza che rimane in tal caso ancor più impegnativo l'onere professionale degli esperti che saranno chiamati ad attestare l'efficacia e la robustezza del sistema alternativo che l'impresa decida di adottare.

In questo quadro, il rinvio dell'entrata in vigore delle misure di allerta al 15 febbraio 2021, disposto dal ricordato art. 11 d.l. 2 marzo 2020, n. 9) pare misura certamente necessaria, ma altrettanto evidentemente insufficiente.

Necessaria non solo per le considerazioni sopra svolte sul carattere sistemico della crisi in atto, ma perché sarebbe stato irragionevole avviare la sperimentazione delle nuove regole proprio nei mesi dell'autunno glaciale prossimo venturo, nel corso dei quali è prevedibile (*recte*, inevitabile) una moltiplicazione delle crisi d'impresa: in tal modo si sarebbero invero esposte le nuove strutture ad una tensione e a un carico di lavoro non sostenibili, con il conseguente (e serissimo) rischio di una reazione del sistema tale da indurre a buttare, con l'acqua inesorabilmente intorbidita da queste insormontabili difficoltà iniziali, anche il "bambino" rappresentato da sistemi potenzialmente virtuosi, se utilizzati con la duttilità più sopra auspicata, nell'anticipazione dell'insolvenza e nel contenimento della deriva giudiziale delle crisi aziendali.

Al contempo, è una misura insufficiente. La situazione straordinaria prodotta dalla pandemia impone l'adozione di misure eccezionali ed eccezionalmente derogatorie tanto alla disciplina societaria quanto al diritto concorsuale.

Sul primo fronte, andrebbe valutata una sospensione transitoria dei rigidi meccanismi del "trasforma, ricapitalizza o liquida" previsti dagli artt. 2446 e 2447 c.c. (e 2482-*bis* e 2482-*ter*, per le s.r.l.), sospendendone *tout court* l'operatività per un determinato arco temporale (ad es., sino al

31.12.2020 o al 30.6.2021) o, più opportunamente, rinviando l'obbligo di adottare gli opportuni provvedimenti al termine all'esercizio successivo a quello in cui si è riscontrata l'erosione del capitale per perdite (dunque, al 31.12.2021, ove si verificassero nel corso del 2020). Quest'ultima soluzione, che prende a modello la disciplina già sperimentata in tema di *start-up* innovative, appare preferibile in quanto vale a garantire una tempestiva informazione ai soci in ordine alle perdite ed è più al riparo, per la s.p.a., da possibili eccezioni in ordine alla piena conformità alla regola eurocomunitaria dettata dall'art. 19 della direttiva 2012/30/UE che – al pari di quanto già prevedeva la Seconda direttiva comunitaria n. 77/91/CEE, in materia di tutela degli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della s.p.a., nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa – prescrive che, in caso “di perdita grave del capitale sottoscritto”, “l'assemblea deve essere convocata nel termine previsto dalla legislazione degli Stati membri, per esaminare se sia necessario sciogliere la società o prendere altri provvedimenti”.

È peraltro evidente che, al di là dell'opzione prescelta sul piano tecnico, si tratta di garantire una sterilizzazione della causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, n. 4, e 2545-*duodecies* c.c., e delle conseguenti responsabilità degli amministratori che abbiano continuato ad operare in una logica non meramente conservativa, di cui al novellato art. 2486 c.c. E sempre in questa logica, dato il crescente successo (ad oggi, fortunatamente, privo di significativi riscontri giurisprudenziali) della (discutibile) tesi che pretenderebbe di ravvisare nel venir meno della continuità aziendale una impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, andrebbe parimenti esclusa l'operatività della causa di scioglimento di cui agli artt. 2484, n. 2 e, per le cooperative, 2545-*duodecies* c.c., sino ad almeno alla fine dell'anno in corso.

Quest'ultimo riferimento pone peraltro in risalto l'esigenza di un ripensamento dei criteri di applicazione dei principi contabili, riconsiderando lo stesso presupposto della continuità aziendale con una opportuna dilatazione dell'arco temporale di riferimento (di ulteriori sei o dodici mesi) e comunque valorizzando, nella sua valutazione, i già previsti interventi pubblici di stimolo e supporto all'economia in quanto idonei prospetticamente a porre rimedio a una crisi che sia stata causata solo, o principalmente, dalla pandemia in corso; e, al contempo, riconsiderare i criteri con i quali procedere all'*impairment test*, in base allo IAS 36, nel quadro di incertezza determinato dalla crisi in corso, che rende oggettivamente disagevole verificare il valore effettivamente recuperabile dalle attività iscritte in bilancio (e v. il recentissimo documento di Assirevi, *Informativa alle associate n. 513*, 13 marzo 2020).

Ritornando ai profili più propriamente giuridici, e sempre in questa linea di ragionamento, si potrebbe suggerire la sospensione della regola della postergazione dei finanziamenti dei soci e infragruppo effettuati in situazione di eccessivo squilibrio di cui agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.: finanziamenti ai quali è prevedibile, e anche auspicabile, che si faccia ricorso per far sopravvivere le società nella fase attuale e per farle ripartire dopo la fine della pandemia.

Qui il tema si allarga alla ben più delicata – e rilevante – questione dei canali di acquisizione di una finanza interinale che risulterà cruciale per la conservazione della continuità aziendale nei mesi a venire: tema che si collega, come noto, ai criteri di valutazione del merito creditizio delle imprese e al possibile riconoscimento della prededuzione ai finanziatori. Sul punto va e sottolineato come, proprio in queste settimane nelle quali risulterebbero più urgenti, i finanziamenti ponte incontrano un ulteriore ostacolo rappresentato dalla sospensione dell'attività giudiziaria; sotto questo aspetto la

(per molti versi, provvidenziale) estensione della sospensione dei termini all'ambito concorsuale potrebbe rivelarsi esiziale, in particolare per le procedure ancora da avviare. Anche a questo riguardo sembra imporsi uno scarto concettuale, introducendo una sorta di "presunzione di funzionalità" alla procedura di risoluzione della crisi per tutti i finanziamenti erogati ad imprese che, entro un determinato arco temporale (ad es. 60 o 90 giorni), abbiano effettivamente presentato una domanda di accesso alla procedura di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione, così prescindendo dunque dal successivo provvedimento giudiziale di ammissione al concordato o di omologazione dell'accordo. È questa, del resto, solo la punta di un iceberg alla cui base si dovrebbe collocare un ripensamento complessivo del supporto dato dal sistema creditizio alla gestione delle crisi d'impresa, che imporrebbe di intervenire anche su alcuni meccanismi operativi "perversi" della Centrale rischi, che anziché sospingere a una più tempestiva percezione dei segnali di crisi, finiscono per precludere tanto l'accesso, a monte, a efficaci meccanismi di prevenzione, quanto il successo, a valle, di procedure di regolazione della crisi (basti pensare che ancor oggi vengono talora mantenute segnalazioni nei riguardi di società che hanno ottenuto l'omologazione del concordato preventivo, senza considerare gli effetti della relativa falcidia).

In questa delicatissima fase si tratta, in definitiva, di fare ogni sforzo per agevolare l'accesso agli strumenti di prevenzione della crisi, primi tra tutti gli accordi di ristrutturazione e il concordato preventivo, immaginando vere e proprie "mosse del cavallo", come ad esempio il differimento di sei o dodici mesi di tutti i termini di scadenza contrattuali correlati alle obbligazioni assunte nell'ambito dei piani concordatari, degli accordi omologati e finanche dei piani di risanamento attestati (e ciò indipendentemente dall'accertamento dei presupposti della forza maggiore e della sopravvenuta impossibilità di adempimento, connessa al doveroso rispetto delle misure di contenimento, ai sensi dell'art. 91 del Decreto c.d. "Cura Italia" n. 18 del 17 marzo, che non può riguardare le obbligazioni pecuniarie). O ancora la conversione dei debiti fiscali in capitale di rischio: nelle società quotate in mercati regolamentati, in azioni dell'emittente (con eventuale limite alla trasferibilità per un arco biennale o triennale), e, nelle altre società di capitali, in poste di netto sovraordinate soltanto all'*equity* esistente, sulla base di presupposti individuati a livello normativo e verificabili in tempi ristretti con un interlocutore pubblico centrale individuato dallo stesso legislatore (ad esempio, Cassa Depositi e Prestiti).

In questo scenario, lo sfasamento temporale tra l'entrata in vigore delle misure di allerta, rinviate di un semestre, e la vigenza delle restanti norme del Codice della crisi, tuttora prevista per l'agosto di quest'anno, determinerebbe un effetto paradossale: si finirebbe infatti per lasciare le imprese nell'impossibilità di fare ricorso allo strumento del concordato preventivo, limitato ai rari casi consentiti dalla riforma e solo una volta attraversate le "forche caudine" dalla stessa imposte a questa procedura; in uno scenario, però, nel quale le stesse imprese non potrebbero ancora avvalersi dello strumento alternativo (e, nelle intenzioni del legislatore, maggiormente "preventivo") del procedimento di composizione della crisi e delle esimenti da responsabilità connesse alla tempestiva attivazione delle misure di allerta, che sono già state – si ripete, molto opportunamente – differite di un semestre. La convergenza di questi due fattori si tradurrebbe in una moltiplicazione delle procedure di liquidazione giudiziale, che configurerebbe un evidente *aberratio ictus* rispetto alle dichiarate finalità che ispirano la riforma.

Non si tratterebbe, peraltro, di operare un generale congelamento del complesso delle regole

introdotte dal Codice della crisi, ma semplicemente di sollecitare, da un lato, un ripensamento dell'intervento sostanzialmente ablativo operato dallo stesso sull'istituto del concordato preventivo (o, quanto meno, a un suo rinvio a dopo la verifica dell'effettiva operatività delle misure di allerta); e di suggerire, dall'altro, una oculata selezione delle regole destinate a entrare immediatamente in vigore, in quanto idonee ad assistere le imprese nel fronteggiare la situazione eccezionale che è dato purtroppo prefigurare per i prossimi mesi: si pensi alle norme in tema sovraindebitamento, alla più compiuta disciplina dei piani di risanamento, degli accordi di ristrutturazione e della convenzione di moratoria, ma soprattutto alla innovativa regolazione delle crisi dei gruppi. Quest'ultimo complesso di norme parrebbero non solo da preservare, ma finanche da anticipare, in quanto con la loro introduzione si verrebbe a colmare una delle più vistose lacune del diritto delle crisi e a prevenire la tendenza a ricorsi esuberanti alla procedura di amministrazione straordinaria, anche in contesti nei quali le nuove regole consentirebbero di strutturare più efficaci concordati preventivi o accordi di ristrutturazione di gruppo.