



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
FIRENZE

Scuola di
Giurisprudenza

Corso di Laurea Magistrale in

Giurisprudenza

Emersione tempestiva della crisi e doveri degli organi sociali nella “*twilight zone*”

Relatore

Chiar.mo Lorenzo Stanghellini

Candidato

Federico Fontani

Anno Accademico 2018/2019

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
-------------------	---

CAPITOLO I

EMERSIONE TEMPESTIVA DELLA CRISI E RIMEDI LEGISLATIVI

Sezione I

La prevenzione della crisi d'impresa nella disciplina concorsuale vigente

1.1. Gli obiettivi perseguiti dalle riforme in materia concorsuale, intervenute anche in un'ottica di risanamento e recupero dell'impresa in crisi.....	7
1.2. (segue): in particolare la prevenzione. La ricerca di strumenti volti a favorire la conservazione dell'impresa " <i>viable</i> ".....	12
1.3. Le soluzioni concordate della crisi d'impresa: la funzione preventiva delle procedure di risanamento.	13
1.3.1. Il concordato preventivo.	15
1.3.2. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento.	22
1.4. Evidenze empiriche: gli strumenti di risoluzione della crisi d'impresa alla "prova dei fatti".....	27

Sezione II

Inadeguatezza degli assetti di *corporate governance*: una possibile causa della crisi

1.5. I caratteri soggettivi delle imprese nel panorama italiano. Le caratteristiche ricorrenti nelle imprese che accedono alle procedure di risanamento.	35
1.6. (segue): le carenze organizzative come causa dell'incapacità dell'impresa di intraprendere un percorso di <i>turnaround</i>	40
1.7. L'assenza di norme incentivanti l'adozione di strumenti preventivi nella disciplina societaria.	41

CAPITOLO II

PROCEDURE DI ALLERTA E DI COMPOSIZIONE ASSISTITA DELLA CRISI

2.1. Le misure di allerta quale risposta al problema dell'emersione tempestiva della crisi.....	45
2.2. Le procedure di allerta nelle precedenti esperienze legislative; spunti comparatistici; l'allerta nella normativa europea.	48
2.2.1. Un primo tentativo di introdurre l'allerta nell'ordinamento italiano: i lavori della Commissione Trevisanato.	48
2.2.2. L'esperienza dell'ordinamento francese: le <i>procédures d'alerte</i> e le altre procedure preventive.	51
2.2.3. Gli impulsi derivanti dal diritto europeo e dagli standard internazionali.....	56
2.3. La previsione di meccanismi di allerta e di composizione assistita della crisi nella riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza: il quadro generale.....	60
2.3.1. Le procedure di allerta. L'ambito di applicazione.....	63
2.3.2. Il presupposto oggettivo: lo stato di crisi.	66
2.3.2.1. La nozione di crisi.	66
2.3.2.2. Le varie fasi della crisi.	70
2.3.2.3. La collocazione della crisi tipica ex art. 2 CCI nel percorso di deterioramento dell'impresa.	72
2.3.2.4. Lo stato di crisi quale presupposto oggettivo delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi; profili critici.	74
2.3.3. Gli indicatori della crisi: le criticità delle soluzioni proposte dalla legge delega e dal decreto delegato contenente il Codice della Crisi e dell'Insolvenza.	77
2.3.4. Gli indicatori della crisi nella versione definitiva del CCI.....	83
2.3.5. (segue): la necessità di combinare indici di natura quantitativa, qualitativa e previsionale.....	87
2.4. Gli strumenti di allerta.....	89
2.4.1. L'allerta interna: l'obbligo di segnalazione posto a carico degli organi di controllo societari.	90
2.4.2. L'allerta esterna: la disciplina.	92
2.4.3. (segue): l'allerta esterna. Profili critici.....	95

2.5. L'organismo di composizione della crisi d'impresa: struttura e funzioni nell'ambito della procedura di allerta.	98
2.6. (segue): l'audizione del debitore.	101
2.7. La procedura di composizione assistita: una nuova tipologia di soluzione concordata della crisi d'impresa.	104
2.7.1. Gli incentivi a ricorrere alla procedura di composizione assistita della crisi.	108
2.7.1.1. Le misure protettive.	108
2.7.1.2. Le misure premiali legate alla tempestività dell'iniziativa del debitore.	112
2.7.2. La segnalazione al pubblico ministero dello stato di insolvenza del debitore.	115
2.8. Rilievi conclusivi. Il passaggio da un sistema di incentivazione ad un sistema di emersione forzata della crisi.	116

CAPITOLO III

DOVERI E RESPONSABILITÀ DEGLI ORGANI SOCIALI NELLA "TWILIGHT ZONE"

3.1. Verso un "diritto societario della crisi"?	125
3.2. Il ruolo centrale assunto dalle regole di condotta degli organi societari in funzione di prevenzione della crisi.	128
3.3. Tratti generali della funzione gestoria nella disciplina codicistica.	130
3.4. (segue): la funzione gestoria nella crisi d'impresa: l'emersione di doveri fiduciari degli amministratori verso i creditori. L'adeguamento dei principi di corretta amministrazione al contesto dell'impresa in crisi.	133
3.5. I doveri degli amministratori di società in crisi alla luce della riforma della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza.	138
3.5.1. L'obbligo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati: coordinate normative della riforma.	139
3.5.1.1. Inquadramento sistematico. La formulazione riduttiva delle funzioni esplicate dagli assetti organizzativi.	141
3.5.1.2. L'evoluzione normativa della disciplina degli assetti. Gli assetti organizzativi quale espressione dei principi di corretta amministrazione nelle società di diritto comune.	143

3.5.1.3. Riflessi della crisi sulla clausola generale di “adeguatezza” degli assetti organizzativi.	146
3.5.1.4. Il contenuto degli assetti organizzativi adeguati. Profili generali.....	149
3.5.1.5. (segue): il contenuto degli assetti organizzativi adeguati in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e del monitoraggio delle prospettive di continuità aziendale.	151
3.5.1.6. Inadeguatezza degli assetti e responsabilità da deficit organizzativo o da mancata rilevazione tempestiva dello stato di crisi. Ricadute sulla <i>business judgement rule</i>	158
3.5.2. L’obbligo degli amministratori di attivarsi al superamento delle soglie di allerta. La fase di gestione della crisi.	162
3.5.3. La riconduzione della funzione gestoria dell’impresa in via esclusiva agli amministratori: profili problematici dell’art. 377 CCI.	166
3.5.4. Il riavvicinamento della s.r.l. alla disciplina delle società per azioni..	169
3.6. Il nuovo ruolo dell’organo di controllo nelle società di capitali in crisi.....	172
3.6.1. I doveri del collegio sindacale nella disciplina codicistica: l’agnosticismo del legislatore e l’evoluzione interpretativa delle norme in relazione alla crisi d’impresa. La funzione suppletiva della <i>soft law</i>	172
3.6.2. L’obbligo di verifica sulle valutazioni degli amministratori circa l’adeguatezza degli assetti e le prospettive di continuità aziendale.....	177
3.6.3. Il dovere di rilevare l’esistenza di fondati indizi della crisi.	179
3.6.4. La valutazione delle iniziative promosse dall’organo amministrativo per il superamento della crisi: il riconoscimento di un nuovo ruolo per l’organo di controllo?	180
3.6.5. L’ulteriore estensione dell’obbligo di dotarsi dell’organo di controllo nelle s.r.l.: opportunità o inutile costo di gestione?	182
3.7. Riflessioni conclusive. La portata innovativa della Riforma sulla governance delle imprese.....	185

CONCLUSIONI	189
--------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA	195
---------------------------	------------

SITOGRAFIA.....	211
------------------------	------------

INTRODUZIONE

Con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 contenente il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sta per entrare in vigore la prima vera e propria riforma organica della materia fallimentare¹, che andrà ad abrogare l'attuale disciplina contenuta nel R.D. 19 marzo 1942, n.267 e le leggi successive².

Nel contesto di perdurante crisi globale, tale iniziativa legislativa ha dato nuovamente vigore a dibattiti, mai del tutto sopiti, che negli ultimi anni hanno investi-

¹ Unitarietà della riforma posta in dubbio da alcuni autori a seguito dello stralcio dell'art. 15 dello schema di disegno di legge delega, concernente l'istituto dell'amministrazione straordinaria. Ciò nonostante il fatto che nella Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali si affermi espressamente come la Commissione si fosse posta l'obiettivo di "*elaborare un progetto di riforma organico delle diverse procedure concorsuali [...]*", prospettando l'emanazione di un testo normativo teso a "*disciplinare in modo coerente ed unitario il fenomeno dell'insolvenza*". In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fallimento*, 2016, p. 1032 ss.; A. ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017, fasc. 12, p. 1375.

² La riforma delle procedure concorsuali prende le mosse dalla istituzione della commissione, presieduta dal Dott. Renato Rordorf, avvenuta con Decreto del Ministero della Giustizia, in data 28 gennaio 2015. In data 25 novembre 2015, la Commissione Rordorf ha predisposto una prima bozza dello schema di disegno legge recante la "*Delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*", successivamente approvato dal Consiglio dei ministri del 10 febbraio 2016. Il disegno di legge C-3671-bis è dunque passato all'esame della Camera dei deputati, la quale ha approvato, con alcune modifiche rispetto al testo del proponente, il disegno di legge, in data 1 febbraio 2017. Il testo è passato all'esame del Senato, il quale ha approvato il testo senza apportare emendamenti (11 ottobre 2017). È stata quindi promulgata la legge 19 ottobre 2017, n.155, recante "*Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*" pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n.254 del 30 ottobre 2017. A tempo di record, il 22 dicembre 2017, la Commissione Rordorf presenta tre bozze di altrettanti decreti legislativi (Codice della crisi e dell'insolvenza; modifiche al codice civile; norme di coordinamento e disciplina transitoria) integranti l'attuazione della legge delega n. 155/2017. Con la fine della legislatura, i lavori subiscono una battuta d'arresto, data dall'impossibilità di ottenere il nullaosta dalle Commissioni Giustizia e Finanza, non più nei pieni poteri, in virtù delle imminenti elezioni. I lavori della Commissione Rordorf, sono stati però ripresi dal nuovo governo Conte, il quale ha operato "*una parziale rivisitazione*" dei decreti legislativi, pur seguendo sempre la "*filosofia di fondo*" che ha ispirato i lavori della legislatura precedente (Audizione del Ministro della Giustizia Alfonso Bonafede, sulle linee programmatiche del suo dicastero, tenutasi in data 11 luglio 2018 dalla Commissione Giustizia. Video reperibile sul sito della Camera dei deputati, www.camera.it). In data 14 novembre 2018 il Governo ha trasmesso al Parlamento il testo dello schema di decreto delegato per il parere delle Commissioni competenti. Il Consiglio dei Ministri del 10 gennaio 2019, ha approvato, in esame definitivo, il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, che, in attuazione della legge n. 155/2017, introduce il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza.

to il tema della crisi d'impresa, in particolare il tema della sua emersione tempestiva.

Tra gli obiettivi della riforma, posti dal decreto istitutivo della Commissione Rordorf, vi è infatti quello di provvedere “*all’individuazione di misure idonee a incentivare l’emersione della crisi*”³. È ormai pacifico, tanto tra gli studiosi, quanto tra i pratici del diritto, come sia fondamentale una percezione della crisi immediata, ovvero in una fase precoce della stessa, per aumentare le probabilità di affrontarla con successo⁴. È stato rilevato infatti come agire tempestivamente generi risultati apprezzabili sotto più profili: i) aumenta le probabilità di ripristino dell’equilibrio economico-finanziario, qualora si proceda alla ristrutturazione dell’impresa in crisi; ii) evita lo smembramento di complessi aziendali ancora vitali e la dispersione di quei beni immateriali, che acquistano un valore economico solo in relazione al contesto aziendale in cui operano (si pensi ai processi organizzativi); iii) comporta dei benefici per i c.d. *stakeholders* (si pensi ai fornitori o ai prestatori dell’ente; ma anche ai lavoratori dipendenti); iv) produce effetti positivi anche in relazione al contesto economico nel suo complesso (ad esempio, in termini di natalità delle imprese e di accesso al credito)⁵.

Peraltro, tale obiettivo non è nuovo al legislatore italiano⁶ e costituisce, inoltre, oggetto di espressa previsione nelle più recenti iniziative europee in materia⁷.

³ Decreto del Ministro della Giustizia del 28 gennaio 2015, istitutivo della c.d. Commissione Rordorf.

⁴ In questo senso S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017, Quaderni di giurisprudenza commerciale n. 413, p. 2; A. DANOVI, S. GIACOMELLI, P. RIVA, G. RODANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, 2018, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia, n. 430, reperibile in www.bancaditalia.it, p. 22 ss.; M. ROMANO e C. FAVINO, *Individuazione della crisi d'impresa e profili di informativa economica nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 983. Nello stesso senso si esprime anche la Relazione allo schema di legge delega, p. 11.

⁵ In questo senso, E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, giugno 2018, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia, n. 440, reperibile in www.bancaditalia.it, p. 6-7.

⁶ Già nel 2000, nel progetto di legge n. 7458, mediante il quale il governo era stato delegato ad adottare uno o più decreti legislativi recanti la riforma organica delle procedure concorsuali, era prevista, tra i criteri direttivi, la sostituzione delle vigenti procedure concorsuali, “*con una procedura unitaria di insolvenza, a fasi successive ed avente caratteristiche di flessibilità, ed una procedura di crisi, anticipatoria di quella di insolvenza*”. A seguito della mancata approvazione parlamentare della proposta sopra citata, fu istituita, con D. M. del 28 novembre 2001 una “*Commissione per l’elaborazione di principi e criteri direttivi di uno schema di disegno di legge delega al Governo, relativo all’emanazione della nuova legge fallimentare ed alla revisione delle norme*

Altrettanto pacifica è l'importanza dello sviluppo di una cultura in materia di prevenzione e gestione della crisi d'impresa (c.d. “*rescue culture*”⁸) tra i *manager* d'impresa, tale da porsi come primo presidio contro la possibile degenerazione dello stato di crisi in stato di insolvenza irreversibile. A tal riguardo, assumono rilevanza i principi e le regole di corretta amministrazione, tra i quali vi è anche quello di dotare la società di adeguati assetti organizzativi. Da tali strumenti normativi emerge, infatti, un paradigma di condotta nella gestione dell'impresa a carico dell'organo amministrativo⁹. Nello stesso senso, nella Relazione di accompagnamento alla proposta di Direttiva 2016/0359 (COD), si legge come “*Un ruolo importante nello sviluppo di una cultura del salvataggio delle imprese anziché della loro liquidazione è svolto dalle norme sul dovere di diligenza dei dirigenti dell'impresa quando questa è prossima all'insolvenza, in quanto incoraggiano la ristrutturazione precoce e prevengono i fenomeni patologici e le perdite evitabili per i creditori*”¹⁰.

Si evince fin da subito quindi, come il tema dell'emersione e della gestione tempestiva della crisi abbia come suo diretto corollario quello dello sviluppo di

concernenti gli istituti connessi” (c.d. Commissione Trevisanato), la quale prevedeva l'introduzione di meccanismi di prevenzione e di allerta. Anche i lavori di tale Commissione non hanno però, avuto alcun esito parlamentare. Sul punto si veda *infra*, Capitolo II, par. 2.2.1.

⁷ Il riferimento è alla Raccomandazione della Commissione europea del 12 marzo 2014 “*su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza*”, e alla Direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, e che modifica la direttiva 2012/30/UE, ormai di prossima definitiva approvazione. Sul punto si veda *infra*, Capitolo II, par. 2.2.3.

⁸ La “*rescue culture*” trova la sua origine nella letteratura americana che ha dato seguito all'entrata in vigore del Chapter 11, sulla *corporate reorganization*, avvenuta negli Stati Uniti nel 1978. La premessa su cui si fonda il Chapter 11, è che la ristrutturazione dell'impresa in crisi è possibile solo in una fase antecedente all'insolvenza conclamata, e solo con la previsione di un adeguato piano di riorganizzazione dell'attività d'impresa, accompagnato da un abbattimento sostanziale del debito, anche attraverso lo strumento del *debt equity swap*, tramite il quale i creditori scommettono sulle prospettive di recupero dell'impresa, trasformando i propri crediti, in tutto o in parte, in azioni. La “*rescue culture*” è stata accolta nelle linee guida in tema d'insolvenza da istituzioni quali la Banca Mondiale e l'Uncitral, oltre ad essere diventata punto di riferimento di diverse legislazioni europee. In questo senso, L. PANZANI, *Conservazione dell'impresa, interesse pubblico e tutela dei creditori: considerazioni a margine della proposta di direttiva in tema di armonizzazione delle procedure di ristrutturazione*, 2017, p. 5-6, in www.ilcaso.it, 29 ottobre 2018; sul Chapter 11 americano si veda anche S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 25 ss.

⁹ In questo senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) A. JORIO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, 2012, Quaderni di giurisprudenza commerciale n. 351, p. 167 ss.

¹⁰ Relazione di accompagnamento alla Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 novembre 2016, p. 6.

una cultura della prevenzione tra gli organi societari, che si traduce nella predisposizione di adeguati assetti di *corporate governance*.

Dai lavori della Commissione Rordorf è emersa pienamente questa consapevolezza: la legge delega 19 ottobre 2017, n.155¹¹, riporta tra i propri principi “*l’introduzione di procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, di natura non giudiziale e confidenziale, finalizzate a incentivare l’emersione anticipata della crisi [...]*”¹², ponendo, correlativamente, a carico dell’imprenditore e degli organi sociali il dovere “*di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale [...]*”¹³.

È possibile individuare allora due direttrici, complementari tra loro, costituenti il tema centrale dell’elaborato: a) da un lato l’introduzione di meccanismi di allerta volti a favorire un’emersione tempestiva della crisi d’impresa; b) dall’altro lato il potenziamento delle regole di *governance* dell’impresa mediante la previsione di specifici obblighi posti a carico dell’imprenditore e degli organi societari finalizzati a favorire la prevenzione della crisi d’impresa¹⁴.

Preliminarmente si rende necessaria però un’analisi dell’attuale disciplina fallimentare e delle varie riforme che, a partire dal 2005, hanno tentato di incidere sul tema dell’emersione precoce della crisi d’impresa, anche alla luce delle più recenti evidenze empiriche in materia. Parimenti, costituiranno oggetto di analisi le caratteristiche che connotano le imprese italiane dal punto di vista degli assetti proprietari e organizzativi e le misure preventive previste dalla disciplina societaria. Obiettivo di tale analisi è quello di individuare e comprendere le inefficienze del sistema che hanno imposto un serio ripensamento in ordine alle soluzioni migliori da adottare per prevenire o perlomeno, affrontare tempestivamente la crisi d’impresa.

Dopodiché l’attenzione si concentrerà sulle novità introdotte dalla Riforma in tale ambito: in particolare costituirà oggetto di analisi la disciplina delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi e i nuovi doveri, posti in capo

¹¹ Legge 19 ottobre 2017, n. 155, recante “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza”, pubblicata in Gazzetta Ufficiale in data 30 ottobre 2017, n. 254.

¹² Art. 4, comma 1, legge n. 155/2017.

¹³ Art. 14, comma 1, lett. b), legge n. 155/2017.

¹⁴ In questo senso, E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d’impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, cit. p. 5.

all'imprenditore e agli organi societari, scaturenti da questi nuovi istituti e dalle modifiche apportate al codice civile.

CAPITOLO I

EMERSIONE TEMPESTIVA DELLA CRISI E RIMEDI LEGISLATIVI

SOMMARIO: Sezione I: La prevenzione della crisi d'impresa nella disciplina concorsuale vigente. – 1.1. Gli obiettivi perseguiti dalle riforme in materia concorsuale, intervenute anche in un'ottica di risanamento e recupero dell'impresa in crisi. – 1.2. (segue): in particolare la prevenzione: la ricerca di strumenti volti a favorire la conservazione dell'impresa “viable”. – 1.3. Le soluzioni concordate della crisi d'impresa: la funzione preventiva delle procedure di risanamento. – 1.3.1. Il concordato preventivo. – 1.3.2. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento. – 1.4. Evidenze empiriche: gli strumenti di risoluzione della crisi d'impresa alla “prova dei fatti”. – Sezione II: Inadeguatezza degli assetti di *corporate governance*: una possibile causa della crisi. – 1.5. I caratteri soggettivi delle imprese nel panorama italiano. Le caratteristiche ricorrenti nelle imprese che accedono alle procedure di risanamento. – 1.6. (segue): le carenze organizzative come causa dell'incapacità dell'impresa di intraprendere un percorso di *turnaround*. – 1.7. L'assenza di norme incentivanti l'adozione di strumenti preventivi nella disciplina societaria.

SEZIONE I

La prevenzione della crisi d'impresa nella disciplina concorsuale vigente

1.1. Gli obiettivi perseguiti dalle riforme in materia concorsuale, intervenute anche in un'ottica di risanamento e recupero dell'impresa in crisi.

La materia fallimentare è stata oggetto di un ampio progetto riformatore solo a partire dai primi anni duemila. Il profondo mutamento subito dalla figura dell'imprenditore commerciale, e di conseguenza, dalla sua crisi¹, ha accresciuto l'esigenza di una razionalizzazione e modernizzazione del sistema delle procedure concorsuali².

Il nuovo contesto economico-finanziario, venutosi a creare, in particolar modo, a seguito della crisi globale scoppiata nel 2008, ha indotto le istanze riforma-

¹ Sul punto, N. ROCCO DI TORREPADULA, G. FAUCEGLIA, *Diritto dell'impresa in crisi*, Bologna, 2010, p. 4.

² Sul punto, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2012, p. 30.

trici del diritto concorsuale verso finalità ben diverse rispetto a quelle poste alla base della legge fallimentare del 1942³. Ciò anche in considerazione dei risultati non incoraggianti emersi nella prassi delle procedure così come disciplinate dal regime del 1942 in tema di risanamento. La disciplina sulla crisi d'impresa *ante* riforma, infatti, si basava principalmente sull'istituto del fallimento, caratterizzato da un'elevata durata delle procedure e da bassi tassi di recupero dei crediti⁴. I dati raccolti dall'ISTAT, confermano questa tendenza: prendendo come riferimento l'anno 2001⁵, la durata media delle procedure è di sette anni, al termine delle quali vengono soddisfatti solamente il 23,2% dei crediti privilegiati e solo il 4% dei crediti chirografari. Considerando anche gli elevati costi della procedura (si pensi al compenso spettante al curatore e alle spese di procedura), la perdita subita dai creditori ammonta all'85,7% del passivo.

³ È noto infatti, come la legge fallimentare del 1942 fosse caratterizzata da un "*humus dirigista e non garantista*" (così, M. RESCIGNO e G. PRESTI, *Corso di diritto commerciale. Volume I. Impresa, contratti, titoli di credito, fallimento*, Bologna, 2009, p. 238). L'impianto della legge è, peraltro, rimasto sostanzialmente invariato negli anni, nonostante i numerosi interventi della Corte costituzionale, tesi a rimuovere i profili di maggiore criticità della legge (così ancora, M. RESCIGNO e G. PRESTI, op. cit., p. 238; sul punto si veda anche, F. CORSI, *Cinquant'anni della legge fallimentare (1942-1992)*, Milano, 1994, Quaderni di Giurisprudenza commerciale n. 151, p. 26 ss.). In una costante tensione tra interessi pubblici e privati (sul punto A. BONSIGNORI, *Diritto Fallimentare*, Torino, 1992, p.14 ss.) si possono individuare, principalmente, due finalità insite nella legge del 1942: a) una finalità liquidatoria sul piano del complesso aziendale, tesa alla massimizzazione della soddisfazione del ceto creditorio, in ottemperanza del principio cardine in materia, della *par condicio creditorum* (sul punto, F. FERRARA e A. BORGIOIOLI, *Il fallimento*, Milano, 1995, p. 73 e ss.; M. RESCIGNO e G. PRESTI, op. cit., p. 238); b) una finalità sanzionatoria del debitore, in quanto il fallimento è stato concepito, per molto tempo, come un fatto sgradevole, che rendeva necessario "*sgombrare il campo*" (così, F. CORSI, *Cinquant'anni della legge fallimentare (1942-1992)*, Milano, 1994, p. 25), tramite la liquidazione dei beni costituenti l'azienda e la successiva dichiarazione di fallimento, a cui si legavano tutta una serie di effetti negativi sul piano patrimoniale e personale del debitore. L'imprenditore in difficoltà (insolvente) era visto dunque, come un soggetto da isolare e allontanare dalla vita economica. In questo senso, C. RAVINA, *Riflessioni e spunti sulla recente riforma della legge fallimentare*, 2012, in www.businessjus.com, 29 ottobre 2018. Sulla natura giuridica del fallimento nell'impostazione della legge n.267/1942, vedi anche, A. BONSIGNORI, *Diritto fallimentare*, Torino, 1992, p. 19 ss. La Relazione governativa al d. lgs. n. 5/2006 sottolinea espressamente la necessità di considerare la disciplina fallimentare non più solamente in termini liquidatori-sanzionatori, ma in termini conservativi, stante gli interessi economici e sociali più ampi, rispetto a quelli di debitore e creditori, che vengono in gioco.

⁴ In questo senso, C. CASTELLI, G. MICUCCI, G. RODANO, G. ROMANO, *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, marzo 2016, in Questioni di Economia e Finanza (*Occasional Papers*) della Banca d'Italia n. 316, reperibile in www.bancaditalia.it, p. 5.

⁵ I dati ISTAT relativi agli anni successivi non sono molto diversi: si evidenziano percentuali molto basse di soddisfazione dei crediti chirografari (6,8% nel 2002; 6% nel 2003) e durate delle procedure elevate (7 anni e mezzo circa sia nel 2002 che nel 2003). Ciò a conferma del carattere strutturale e non episodico delle problematiche evidenziate.

Parallelamente si è registrato uno scarso utilizzo delle procedure alternative al fallimento – concordato preventivo e amministrazione controllata – le quali, pur non avendo uno scopo prettamente liquidatorio, sono state utilizzate perlopiù con tale finalità⁶.

Alla base delle ‘fragilità’ della disciplina fallimentare appena evidenziate, si ponevano due ordini di ragioni: a) da un lato, le procedure concorsuali venivano attivate tardivamente, quando ormai l’impresa versava in una situazione di deterioramento dello stato patrimoniale irreversibile⁷, e ciò soprattutto in ragione del timore dell’imprenditore di vedersi spossessato dei suoi beni; b) dall’altro lato, si caratterizzavano per una eccessiva rigidità, per costi elevati e tempistiche estremamente lunghe, dovuti a norme e interventi giurisdizionali nella procedura, particolarmente stringenti⁸.

Si è posta dunque rinnovata e particolare attenzione al tema dei “sistemi di governo” della crisi d’impresa: l’assenza di procedure volte al risanamento dell’impresa in crisi non era più tollerabile, anche e soprattutto a seguito dell’adeguamento delle rispettive discipline concorsuali da parte dei principali ordinamenti europei⁹.

⁶ In questo senso, G. ROSSI, *Crisi dell’impresa: soluzioni al confine tra diritto fallimentare e societario*, in *Fallimento*, 1997, p. 914.

⁷ I dati ISTAT relativi all’anno 2001 indicano che al momento del fallimento, l’attivo ammonta mediamente al 17,8% del totale del passivo.

⁸ In questo senso, E. GRANATA, *La nuova legge fallimentare “alla prova dei fatti”*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare “rivista e corretta”*, Milano, 2008, Quaderni di Giurisprudenza commerciale n. 312, p. 42.

⁹ Il riferimento è in particolare alla Francia, che già con la *Loi* 25 gennaio 1985, n.85-98 aveva posto al centro del proprio ordinamento concorsuale una procedura non liquidatoria e che nel 2005 ha visto l’ingresso di due nuovi istituti, la *conciliation* e la *sauvegarde*, entrambi miranti alla conservazione dell’impresa. Ispirate al modello francese sono anche le *Lois* del 17 luglio e dell’8 agosto 1997, previste nell’ordinamento belga e il Codice dei processi speciali di recupero dell’impresa e di fallimento portoghese, approvato nel 1995 e riformato nel 1998. Le normative in questione si caratterizzano per la centralità delle procedure non liquidatorie e per i rilevanti poteri attribuiti all’Autorità giudiziaria nel dare impulso a tali procedure. Diversamente, negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, le procedure di risanamento sono caratterizzate da una forte ‘privatizzazione’. Il *Bankruptcy Code* americano risale al 1978, mentre l’*Insolvency Act* britannico è del 1986 (riformato dall’*Enterprise Act* del 2002). Ancora diversa la soluzione adottata dall’ordinamento tedesco: l’*Insolvenzordnung*, entrato in vigore nel 1999, prevede una procedura concorsuale unitaria, che può evolvere verso la liquidazione o verso la conservazione dell’impresa. In questo senso, N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell’impresa in crisi e le ragioni della commercialità*, Milano, 2012, p. 58 ss.

Invero, le misure legislative introdotte a partire dal 2005¹⁰, stante la loro natura emergenziale e alluvionale, possono essere ricondotte a tre direttrici fondamentali – tralasciando l’obiettivo deflattivo¹¹ – espressione delle esigenze di riforma maggiormente avvertite: a) prevenzione, mediante l’introduzione di misure volte alla conservazione dell’impresa, o perlomeno degli *assets* ancora vitali; b) degiurisdizionalizzazione, nel senso di limitare l’area di intervento dell’autorità giudi-

¹⁰ Si elencano qui di seguito le riforme della disciplina fallimentare, tralasciando gli interventi minori, a partire dal 2005:

- Decreto legge 14 marzo 2005, n. 35, recante “*Disposizioni urgenti nell’ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*”, convertito dalla legge 14 maggio 2005, n. 80;
- Decreto legislativo 9 gennaio 2006, n. 5, recante la “*Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali a norma dell’art.1, comma 5, della legge 14 maggio 2005, n. 80*”;
- Decreto legislativo 12 settembre 2007, n. 169, recante “*Disposizioni integrative e correttive al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, nonché al decreto legislativo 9 gennaio 2006, n.5, in materia di disciplina del fallimento, del concordato preventivo e della liquidazione coatta amministrativa, ai sensi dell’art.1, commi 5, 5-bis e 6, della legge 14 maggio 2005, n. 80*”.
- Decreto legge 31 maggio 2010, n.78, recante “*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*”, convertito dalla legge 30 luglio 2010, n. 122;
- Legge 27 gennaio 2012, n. 3, recante “*Disposizioni in materia di usura e di estorsione, nonché di composizione delle crisi da sovraindebitamento*”;
- Decreto legge 22 giugno 2012, n. 83, recante “*Misure urgenti per la crescita del Paese*”, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 134 (c.d. “Decreto Sviluppo”);
- Decreto legge 21 giugno 2013, n. 69, recante “*Disposizioni urgenti per il rilancio dell’economia*”, convertito dalla legge 9 agosto 2013, n. 98;
- Decreto legge 27 giugno 2015, n. 83, recante “*Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell’amministrazione giudiziaria*”, convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2015, n. 132;
- Decreto legge 3 maggio 2016, n. 59, recante “*Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione*”, convertito con modificazioni dalla legge 30 giugno 2016, n. 119.

¹¹ È rinvenibile infatti, in particolare nelle riforme del 2005-2007, una linea-guida, diretta “a circoscrivere al massimo l’area di applicazione delle procedure concorsuali ed a precludere lo stesso avvio di procedure fallimentari a fronte di dissesti di modesta entità” (così, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., p. 32 ss.). In particolare, tra i principi e i criteri direttivi, contenuti nell’art.1, comma 6, della l. 80/2005, cui il governo si è dovuto attenere per esercitare la delega contenuta nel comma 5, per la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali, si rinviene, al numero 1), quello di semplificazione della disciplina “*attraverso l’estensione dei soggetti esonerati dall’applicabilità dell’istituto [...]*”. Il legislatore del 2006 ha proceduto dunque alla riscrittura dell’art. 1 l. fall., prevedendo l’esclusione dalla disciplina sul fallimento e sul concordato preventivo – oltre che dell’imprenditore agricolo, stante la sua diversa identificazione rispetto all’imprenditore commerciale rinvenibile nel codice civile - degli enti pubblici e dei piccoli imprenditori, individuati secondo le soglie introdotte al comma 2 (riviste e corrette dal d.lgs.169/2007). L’obiettivo perseguito era quello di escludere dalla disciplina concorsuale tutte quelle società (in particolare società commerciali di piccole dimensioni e imprese artigiane), per le quali non appariva economicamente conveniente avviare una procedura giudiziale complessa e onerosa quale il fallimento. In tal senso si veda, E. GRANATA, *La nuova legge fallimentare “alla prova dei fatti”*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare “rivista e corretta”*, Milano, 2008, Quaderni di Giurisprudenza commerciale n. 312, p. 9 ss.; G. LO CASCIO, *I principi della legge delega della riforma fallimentare*, in *Fallimento*, 2005, p. 985 ss.

ziaria, lasciando la gestione della crisi ai soggetti privati della vicenda; c) velocizzazione delle procedure, nell'ottica di ridurre la durata e i costi delle procedure concorsuali¹². Mentre le direttrici indirizzate alla degiurisdizionalizzazione¹³ e alla velocizzazione¹⁴ delle procedure concorsuali concorrono solo in misura minore ad incentivare l'emersione anticipata della crisi d'impresa, l'obiettivo della prevenzione assume, in tale ottica, rilevanza centrale, in quanto è parso sempre più chiaro il fatto che la conservazione della continuità aziendale può essere perseguita so-

¹² In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, Milano, 2017, Quaderni di giurisprudenza commerciale, p. 1 ss.; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, op. cit., p. 32 ss.; N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giur. Comm.*, 2009, II, p. 216.

¹³ La "degiurisdizionalizzazione" si basa sull'idea di incoraggiare la ricerca di soluzioni fondate su un accordo tra debitore e creditori. Infatti, incentivando la composizione negoziale della crisi, è possibile ottenere rapporti più trasparenti tra le parti. Inoltre, il grado di collaborazione tra i protagonisti della vicenda dipenderà dal contenuto della soluzione offerta dal debitore ai creditori: tanto più grave sarà lo stato di crisi dell'imprenditore, tanto più difficile sarà raggiungere un accordo in grado di soddisfare le pretese dei creditori. Da questo punto di vista, la contrattazione della crisi d'impresa può favorire l'emersione tempestiva della crisi ed il suo superamento. In questo senso, F. DI MARZIO, *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, cit., p. 251 ss. Il maggiore spazio concesso all'autonomia negoziale, ha visto di contro, l'arretramento delle competenze giurisdizionali, ma non un loro completo affievolimento. È possibile dunque distinguere due linee di sviluppo: a) una prima direttrice volta alla "degiurisdizionalizzazione" delle procedure concorsuali, ovvero alla riduzione dei poteri di intervento attribuiti all'Autorità giudiziaria all'interno delle stesse; b) una seconda direttrice volta alla "privatizzazione" delle procedure concorsuali, ovvero ad un ampliamento delle prerogative di debitore e creditori nel disporre della crisi all'interno di procedure di carattere giudiziale, correlativamente all'introduzione di istituti stragiudiziali, cioè completamente rimessi all'autonomia negoziale delle parti. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 8 ss. Infine, va sottolineato come l'obiettivo di predisporre procedure concorsuali che prevedano uno spazio d'intervento del giudice ridotto al minimo indispensabile, è presente anche nella Raccomandazione della Commissione europea 2014/135/UE; nel Considerando n. 17 prevede infatti che "[...] i quadri nazionali di ristrutturazione preventiva dovrebbero contemplare procedure flessibili che limitino l'intervento del giudice ai casi in cui è necessario e proporzionato per tutelare gli interessi dei creditori e terzi eventuali".

¹⁴ L'esigenza di velocizzazione, divenuta impellente e necessaria a fronte della durata eccessiva delle procedure fallimentari, è stata perseguita mediante due soluzioni: a) da una parte, con misure dirette ad eliminare, secondo un principio di efficienza, le attività ritenute inutili ai fini degli obiettivi perseguiti mediante tali procedure; b) da un'altra parte, con misure dirette a semplificare, secondo un principio di speditezza, le varie fasi processuali. Si veda in tal senso l'introduzione del rito camerale nel giudizio di omologazione del concordato preventivo e la contrazione dei tempi, stabilita in nove mesi per il concordato preventivo, e in sessanta giorni per gli accordi di ristrutturazione dei debiti, corrispondenti alla durata delle misure protettive. In questo senso, A. CECCHERINI, *Riforma del fallimento e ragionevole durata della procedura concorsuale*, in *Fallimento*, 2007, p. 731 ss. L'obiettivo di garantire la speditezza delle procedure concorsuali si coordina con l'obiettivo di conservazione dell'impresa: in tal senso, la Relazione illustrativa al d.lgs. n. 5/2006 ha sottolineato come l'accelerazione delle procedure concorsuali si pone nella prospettiva "di recupero delle capacità produttive dell'impresa", nell'interesse tanto del debitore, quanto dei creditori e degli *stakeholders* in generale.

lo mediante interventi tempestivi e posti in una fase anticipata rispetto al manifestarsi dell'insolvenza.

1.2. (segue): in particolare la prevenzione: la ricerca di strumenti volti a favorire la conservazione dell'impresa "viable".

Tra le misure legislative adottate dal legislatore italiano nella stagione delle riforme, alcune sono state indirizzate *"a favorire meccanismi e tecniche di conservazione delle strutture produttive"*¹⁵, nell'ottica di reinserimento del complesso aziendale in crisi nel mercato, evitando la sua dissoluzione, ovvero la perdita del suo valore economico¹⁶.

Tale direttrice di fondo, muove dal convincimento, maturato dalla dottrina nel periodo *ante* riforma, che la crisi non vada considerata necessariamente come un evento negativo nella vita di un'impresa, ma che possa inserirsi *"costruttivamente"* nel suo ciclo vitale¹⁷. Da ciò discende la consapevolezza che, un'adeguata disciplina della crisi d'impresa può costituire un fattore di concorrenza sul piano internazionale¹⁸. L'insolvenza, infatti, è un evento normale nell'attività d'impresa, conseguenza inevitabile della sempre maggiore competizione economica. È dunque essenziale, non tanto prevedere sanzioni nei confronti dell'imprenditore in dissesto economico, ma piuttosto implementare un sistema teso alla salvaguardia dei valori aziendali (in primis potenzialità produttive, *know-how* e livelli di occupazione)¹⁹.

¹⁵ Così, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, p. 32.

¹⁶ La ricchezza dell'impresa è nella sua capacità di produrre ricchezza e nel suo essere un ente dinamico. Per questo motivo *"Fermare un'impresa equivale 99 volte su 100 a polverizzarne il valore"*. Così, F. CORSI, *Cinquant'anni della legge fallimentare (1942-1992)*, cit., p. 24-25.

¹⁷ Da una situazione di crisi infatti possono scaturire iniziative di riorganizzazione aziendale e di ri-pianificazione le quali, se tempestivamente attuate, possono garantire la conservazione dell'impresa, anche sotto la guida di un diverso imprenditore.

¹⁸ In questo senso A. NIGRO, *I problemi fondamentali del diritto concorsuale nelle prospettive di riforma dell'ordinamento italiano*, *Giur. it.*, 2002, p. 1335.

Questo ordine di ragioni inoltre, ha ispirato il *Regolamento (CE) n.1346/2000 del Consiglio, del 29 maggio 2000, relativo alle procedure di insolvenza*, dove vengono dettate norme in materia di insolvenza transnazionale.

¹⁹ In questo senso, F. DI MARZIO, *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, Milano, 2008, Quaderni di giurisprudenza commerciale n. 312, p. 251.

Inoltre, è stata messa in dubbio, da più parti, l'utilità economica di eliminare le imprese in crisi dal mercato, in considerazione soprattutto delle ricadute negative di un tale evento sui complessi industriali, sui livelli occupazionali e anche sugli interessi dei creditori a vedere soddisfatte le proprie pretese in tempi più brevi²⁰.

Il legislatore della riforma è intervenuto in tal senso, riconfigurando l'istituto del concordato preventivo in chiave conservativa e dando un riconoscimento giuridico agli accordi stragiudiziali tra debitore e creditori. In particolare, la disciplina degli istituti in questione è stata arricchita con misure agevolative e incentivanti per il debitore in chiave conservativa e riallocativa del patrimonio aziendale dell'impresa in crisi²¹. Tra queste misure, alcune sono state ispirate ad una progressiva anticipazione del momento nel quale l'imprenditore in difficoltà può agire o perlomeno è incentivato a farlo²².

In linea generale, il tema della prevenzione è stato dunque affrontato in questi termini: da un lato, anticipando le soglie di ingresso dell'imprenditore in crisi alle procedure di composizione della crisi; dall'altro lato, tentando di rendere tali procedure appetibili agli occhi del debitore che vi deve ricorrere.

1.3. Le soluzioni concordate della crisi d'impresa: la funzione preventiva delle procedure di risanamento.

Con le riforme fallimentari del 2005-2006 è profondamente mutato il panorama delle procedure concorsuali: ad una procedura tipicamente a vocazione liquidatoria quale il fallimento (fatta eccezione per l'ipotesi in cui venga promosso un concordato fallimentare ex art. 124 l. fall., nel corso della procedura), sono state affiancate diverse tipologie di istituti tesi alla conservazione, in tutto o in parte, dell'impresa.

Il legislatore italiano ha dunque optato per un sistema "binario", nel quale da un lato si rinviene una procedura esecutiva collettiva sui beni del debitore, che se-

²⁰ In questo senso, G. FAUCEGLIA, *Brevi note sul requisito della "meritevolezza" nel concordato preventivo e sulla diversa funzione del beneficio*, in *Dir. fall.*, 2003, V, p. 753 ss.

²¹ In questo senso, F. PASQUARIELLO, *Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, 2010, I, p. 591.

²² In questo senso, E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, cit., p. 8.

gue al manifestarsi dell'insolvenza; dall'altro lato, una serie di "istituti di salvataggio" dell'imprenditore, attivabili preventivamente rispetto allo stato di insolvenza²³. Nelle intenzioni riformatrici, è questa seconda tipologia di istituti che assume una posizione centrale nel sistema delle procedure concorsuali.

Infatti questi istituti racchiudono nella loro struttura, le finalità perseguite dal legislatore della riforma: sono principalmente diretti alla conservazione dell'impresa nel mercato (alcuni istituti, quali il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti possono avere però anche finalità liquidatorie); si fondano su accordi tra debitore e creditori e, più in generale sull'autonomia negoziale delle parti; sono procedure più rapide e flessibili rispetto al fallimento.

L'imprenditore che si venga a trovare in una situazione di crisi o di insolvenza, ha dunque davanti a sé un ventaglio di percorsi a cui poter accedere per tentare il risanamento dell'impresa. Ai fini della risoluzione della situazione di difficoltà assume importanza cruciale la scelta dello strumento più idoneo alle circostanze concrete del caso; al riguardo assumono particolare rilievo il livello di protezione offerto dai diversi strumenti, il diverso grado di intervento dell'Autorità giudiziaria nella procedura e la necessità o meno di ottenere finanziamenti²⁴.

²³ In questo senso, N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Milano, 2012, p. 265; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, p. 177 ss., dove distingue tra due "round" di procedure d'insolvenza: un primo round, costituito dalle procedure volte al risanamento dell'impresa e alla sua conservazione (c.d. procedure riabilitative), quale il concordato preventivo, caratterizzate dall'iniziativa del debitore, il quale può continuare a gestire il proprio patrimonio, mettendolo al riparo dalle azioni esecutive dei creditori e giungere infine ad un accordo con gli stessi; un secondo round, costituito da procedure volte alla liquidazione del complesso aziendale, quale il fallimento, in cui il debitore viene estromesso dalla gestione dell'impresa, affinché questa venga liquidata nella maniera più efficiente possibile in favore dei creditori.

²⁴ In questo senso si esprime la Raccomandazione n. 2 delle Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi (Tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e scelta dello strumento idoneo): *"Data la possibilità di proteggere efficacemente il patrimonio aziendale concessa dagli strumenti di soluzione della crisi, l'imprenditore, rilevato uno stato di crisi, deve tempestivamente selezionare lo strumento che appare più idoneo ad affrontare la crisi nel suo concreto manifestarsi. Elementi rilevanti per la decisione sono il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della par condicio per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni, l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite del capitale sociale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente"*.

Le linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi sono state redatte dall'Università di Firenze in collaborazione con il C.N.D.C.E.C. e Assonime. Dopo la prima edizione del 2010, è stata pubblicata una seconda edizione nel 2015, con modifiche nei contenuti e nella struttura. Il documento integrale è reperibile online sul sito www.cndcec.it.

In linea generale, con l'introduzione di procedure specificamente volte al risanamento dell'impresa in crisi, il legislatore si è mosso nell'intento di superare la “*contrapposizione tra tutela dei creditori e conservazione degli organismi produttivi*”²⁵, ricercando un nuovo punto di equilibrio tra quelli che da sempre sono stati considerati come due obiettivi non conciliabili tra loro.

1.3.1. Il concordato preventivo.

Tra i vari interventi che, a partire dal 2005, hanno “stravolto” l'impianto originario della legge fallimentare, la maggior parte hanno avuto ad oggetto il concordato preventivo, trasformatosi da beneficio previsto per l'imprenditore “onesto, ma sfortunato”²⁶, in alternativa vera e propria al fallimento²⁷.

In linea generale, si possono individuare molteplici finalità nelle riforme che hanno riguardato il concordato preventivo: i) estendere il ricorso all'istituto; ii) favorire una tempestiva emersione della crisi, ovvero una positiva risoluzione della crisi sia per l'imprenditore che per i creditori; iii) favorire la continuità aziendale²⁸. Tali finalità sono state perseguite ‘disegnando’ una disciplina di favore per l'istituto in questione; tendenza temperata, almeno in parte, dalla legge n.

²⁵ Così si legge nella Relazione illustrativa al Disegno di legge n. 5736, recante il “*Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*”, presentata il 22 marzo 2005, in relazione all'art. 2 (Disposizioni in materia fallimentare, e processuale civile).

²⁶ In questo senso, L. MANDRIOLI, *Il nuovo concordato preventivo, profili economici*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare “rivista e corretta”*, Milano, 2008, Quaderni di giurisprudenza commerciale n. 312, p. 129; G. LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, 2007, p. 2.

²⁷ L'impostazione “premiale” che aveva il concordato preventivo nella formulazione previgente alla riforma del 2005, è venuta meno con l'abrogazione dei requisiti di meritevolezza per l'ammissione alla procedura. Tali requisiti, di cui all'art.160, c. 1, R. D. n.267/1942 erano: a) l'iscrizione nel registro delle imprese da almeno un biennio (o almeno dall'inizio dell'attività se di minore durata); b) la regolare tenuta della contabilità; c) il non essere stato assoggettato alla procedura di fallimento o di concordato preventivo nei cinque anni precedenti; d) l'assenza di condanne per bancarotta o per delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio. L'abrogazione della previsione di qualità o adempimenti professionali per accedere alla procedura di concordato, non è stata accolta con favore da chi vi ha intravisto la possibilità, per imprenditori con poco scrupolo, di evitare la liquidazione fallimentare e le relative responsabilità penali. In questo senso, G. LO CASCIO, *Il nuovo concordato preventivo: uno sguardo d'insieme*, in *Fallimento*, 2006, p. 1000.

²⁸ In questo senso, C. CASTELLI, G. MICUCCI, G. RODANO, G. ROMANO, *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, 2016, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia, n. 316, p. 7.

132/2015 che ha riequilibrato il rapporto tra debitore e creditori all'interno della procedura²⁹.

Il concordato preventivo è una procedura giudiziale, attivabile su iniziativa del debitore³⁰, il quale formula una proposta sottoposta alla votazione a maggioranza dei creditori, vincolante anche nei confronti dei creditori dissenzienti, e alla omologazione da parte del Tribunale. L'imprenditore vi può accedere qualora si venga a trovare in "stato di crisi"³¹, ovvero in una fase in cui l'impresa risulta ancora vitale e sottoponibile ad operazioni di ristrutturazione. Il riferimento al concetto di "crisi" – anche se non adeguatamente definito – è un chiaro indice della volontà del legislatore di anticipare le possibilità per l'imprenditore di rimediare alla situazione di difficoltà economico-finanziaria in cui versa l'impresa³².

²⁹ In questo senso, S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, in S. BECUCCI e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015, p. 3.

³⁰ L'iniziativa è stata riservata al solo debitore sul presupposto della funzione preventiva dell'insolvenza del concordato; in assenza dello stato di insolvenza infatti, i creditori non possono aggredire collettivamente il patrimonio del debitore. Una volta che il legislatore ha chiarito che lo stato di crisi comprende anche lo stato di insolvenza si è posta la questione circa la coerenza di una disciplina che, in caso di insolvenza, non attribuisce la facoltà ai creditori di sollecitare l'apertura della procedura concorsuale da parte del debitore, se non addirittura una legittimazione vera e propria a formulare una domanda di concordato.

³¹ Il nuovo presupposto oggettivo di cui all'art. 160, comma 1, l. fall., introdotto dal d. l. n. 35/2005, non è stato definito dalla legge. Solo con il d. l. 30 dicembre 2005 n. 273 (c. d. "decreto milleproroghe") – il quale ha inserito un nuovo comma 2 all'art. 160 (diventato comma 3 a seguito del d. lgs. n. 169/2007) – il legislatore ha successivamente specificato, con un'interpretazione autentica, che "*per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza*". La norma è intervenuta per togliere linfa ad una corrente interpretativa giurisprudenziale secondo la quale il concordato preventivo così riformato non si applicava alle imprese insolventi. Così, G. JACHIA, *Il nuovo concordato preventivo: profili giuridici*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, cit., p. 177. D'altro canto, l'intervento legislativo in questione è valso a chiarire come il concordato preventivo, così come strutturato dalla riforma, risulta compatibile con l'attività di liquidazione; ciò anche in quanto la prosecuzione dell'attività d'impresa in capo al debitore non è prevista tra i requisiti di ammissibilità all'istituto. Dunque il concordato preventivo può essere attivato sia con finalità conservative che con finalità liquidatorie, potendovi accedere sia in "stato di crisi" che in "stato di insolvenza". In questo senso, L. PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 1009 ss.. L'assenza di una definizione giuridica, è segno della difficoltà incontrata dal legislatore nel ricondurre il concetto di "crisi" ad una formula giuridica precisa, in quanto "*fenomeno economico a fattori variabili*", che richiede risposte diversificate per ogni tipologia o gradazione. In questo senso, G. BOZZA, *Le condizioni soggettive ed oggettive del nuovo concordato*, in *Fallimento*, 2005, p. 954. Per un'analisi più dettagliata del concetto di "crisi", si veda *infra*, Capitolo II, par. 2.3.2. ss.

³² In questo senso, L. PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 1011.

La proposta deve essere diretta alla ristrutturazione dei debiti e alla soddisfazione dei crediti “*attraverso qualsiasi forma*”³³. Per agevolare la fattibilità del piano, è prevista una disciplina agevolativa per il debitore che ricorra al concordato preventivo: a) è prevista – nel rispetto di determinate condizioni³⁴ – la comprimibilità delle ragioni creditorie tutelate da privilegio, pegno o ipoteca (art. 160, comma 2, l. fall.); b) è possibile formare classi di creditori secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei e prevedere trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse (art. 160, comma 1, lett. c) e d), l. fall.)³⁵; c) l’approvazione della proposta è subordinata al voto favorevole dei creditori rappresentanti la maggioranza dei crediti ammessi al voto, raggiunta, in caso di formazione di classi di creditori, anche nella maggioranza delle classi (art. 177, comma 1, l. fall.)³⁶.

³³ La legge non pone vincoli né riguardo ai fini perseguiti (che possono essere liquidatori o conservativi), né riguardo ai mezzi utilizzati (la norma cita, a titolo esemplificativo, la cessione dei beni ai creditori o ad un assuntore; accollo; operazioni straordinarie; attribuzione di quote, azioni, obbligazioni o altri strumenti finanziari o titoli di debito).

³⁴ Il debitore può procedere alla falcidia dei crediti privilegiati a condizione che il piano concordatario ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione, tenuto conto della collocazione preferenziale, che il valore di mercato del bene sul quale sussiste la causa di prelazione sia stato indicato nella relazione giurata di un professionista – munito dei requisiti previsti all’art. 67, comma 3, lett. d), l. fall. – e che il trattamento stabilito per ciascuna classe di creditori non alteri l’ordine della cause legittime di prelazione. In questo senso, G. JACHIA, *Il nuovo concordato preventivo: profili giuridici*, cit., p. 182 ss. Nel concordato preventivo ante riforma era invece necessaria la soddisfazione integrale di qualsiasi creditore privilegiato, anche in caso di incapienza rispetto al bene o al patrimonio cui tale prelazione era riferita. Questo è uno dei motivi alla base dello scarso utilizzo dell’istituto del concordato preventivo, prima della sua riforma. In questo senso, S. MANCINELLI, *Soddisfazione dei privilegiati e “pagamento (minimo) assicurato” dei chirografari nel concordato preventivo*, novembre 2015, in www.osservatorio-oci.org, 6 novembre 2018.

³⁵ Il sistema della suddivisione in classi dei creditori è di matrice statunitense; infatti il *Bankruptcy Code* del 1978, prevede la possibilità per il debitore di ripartire i creditori per classi omogenee in relazione al tipo di credito. L’obiettivo di una tale previsione, è quello di agevolare il recupero aziendale, mediante una più efficiente allocazione delle risorse economiche dell’imprenditore (ad esempio, dilazionando i pagamenti dei quali non è richiesto il soddisfacimento immediato). In questo senso, G. LO CASCIO, *Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Fallimento*, 2009, p. 1129.

³⁶ Prima della riforma era richiesto il voto favorevole dei creditori rappresentanti i due terzi dei crediti ammessi al voto; la nuova formulazione richiede dunque un’adesione minore affinché il concordato espliciti i suoi effetti anche sui creditori dissenzienti. Il d. l. n. 83/2015 ha invece soppresso la regola del silenzio-assenso prevista dall’art. 178, comma 4, l. fall. L’intento di tale ultima modifica, è da rinvenire nel tentativo di disincentivare il ricorso al concordato preventivo, proposto in gran numero a seguito dell’introduzione, nel 2012, del concordato “in bianco”. Ciò senza tenere conto che un minor ricorso al concordato preventivo significa un aumento delle procedure fallimentari, che non producono alcun miglioramento né in termini di costi e durata, che di soddisfacimento del ceto creditorio. È stato rilevato inoltre, come il meccanismo del silenzio-rifiuto si ponga in distonia con la complessiva normativa del concordato preventivo, volta alla conservazione degli organismi produttivi, in quanto non valorizza il tentativo del debitore di proporre un piano

Una volta che il debitore è entrato nella procedura di concordato si esplicano tutta una serie di effetti agevolativi e “protettivi” del debito: 1) innanzitutto, il debitore mantiene la gestione del proprio patrimonio nel corso della procedura, anche se sotto la vigilanza del commissario giudiziale (art. 167 l. fall.)³⁷; 2) è fatto divieto ai creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari (c. d. “*automatic stay*”)³⁸ e di acquisire titoli di prelazione; 3) le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni precedenti alla pubblicazione della domanda nel Registro delle Imprese sono inefficaci nei confronti dei creditori (art. 168, comma 4, l. fall.); 4) gli atti che non sono stati resi opponibili prima della domanda di concordato, sono senza effetto rispetto ai creditori (art. 45 l. fall., richiamato dall’art. 169 l. fall.); 5) il Tribunale può autorizzare il debitore a sciogliersi dai contratti “*ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti*” alla data di presentazione del ricorso, o a sospendere il contratto al massimo per sessanta giorni, prorogabili una volta sola (art. 169-bis, l. fall.)³⁹; 6) con il piano ex art. 160 l. fall., il debitore può proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei crediti tributari e previdenziali, a norma dell’art. 182-ter l. fall.

Inoltre, nell’intento di rendere più agevole l’acquisizione di “nuova finanza” per l’impresa in crisi, il d. l. n. 78/2010, convertito con modificazioni dalla l. 30 luglio 2010, n. 122, ha introdotto – all’art. 182-quater – un regime di prededucibilità per i finanziamenti concessi all’impresa in ristrutturazione⁴⁰.

volto al miglior soddisfacimento dei creditori. In questo senso, L. A. BOTTAI e M. SPADARO, *Il nuovo ultimo comma dell’art. 178 l. fall.*, in S. BECUCCI e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015, p. 269 ss.

³⁷ Nel gestire il proprio patrimonio, il debitore può compiere gli atti di ordinaria amministrazione, mentre gli atti di straordinaria amministrazione sono sottoposti all’autorizzazione scritta del giudice delegato.

³⁸ Il blocco delle azioni esecutive individuali – c. d. “*automatic stay*” – è istituito di origine statunitense, previsto dal *Bankruptcy Code* del 1978 all’interno della procedura di *reorganization* del *Chapter 11*. Tale effetto, consegue automaticamente all’apertura della procedura in questione e dura fino all’approvazione del *reorganization plan*. In questo senso, P. MANGANELLI, *Chapter 11 e raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto*, in *Fallimento*, 2015, p. 1138.

³⁹ Sono esclusi da tale previsione alcune tipologie di contratti, come i rapporti di lavoro subordinato, i finanziamenti destinati ad uno specifico affare e le locazioni di immobili (art. 169-bis, comma 4, l. fall.). La *ratio* di tale norma è quella di facilitare l’esecuzione del piano concordatario, liberando il debitore da contratti onerosi e svantaggiosi.

⁴⁰ Tale trattamento preferenziale è previsto in relazione a due ipotesi di finanziamento: 1) il c. d. “finanziamento-ponte”, ovvero quello concesso all’impresa intenzionata a fare domanda di ammissione alla procedura concordataria (o domanda di omologazione dell’accordo di ristrutturazio-

Successivamente, con il c. d. “Decreto Sviluppo” (d. l. 22 giugno 2012, n. 83), è emersa appieno la funzione conservativa a cui aspira il concordato preventivo. Sono state introdotte infatti due rilevanti novità che hanno avvicinato la disciplina concorsuale italiana a quelle dei Paesi più evoluti in materia⁴¹: 1) il concordato “in bianco” (o con riserva), di cui all’art. 161, commi 6 e ss., l. fall., e 2) il concordato con continuità aziendale, di cui all’art. 186-bis l. fall. Con il concordato “in bianco”, viene data la possibilità al debitore di depositare il ricorso contenente la domanda di concordato, riservando la presentazione del piano e dei relativi documenti ad un momento successivo⁴². Con il deposito della domanda si ottiene l’effetto di aprire “l’ombrello protettivo” del patrimonio del debitore, consentendogli, al tempo stesso, di continuare a gestire l’impresa⁴³.

ne); 2) il finanziamento alla ristrutturazione, cioè quello concesso all’impresa per completare la sua ristrutturazione, mediante lo strumento di composizione della crisi prescelto (concordato preventivo o accordo di ristrutturazione). I finanziamenti sono prededucibili, ma solo fino all’80% del loro ammontare, se erogati dai soci; ciò in deroga agli artt. 2467 e 2497-quinquies c.c., a norma dei quali i crediti dei soci sono postergati. Nell’ipotesi del finanziamento-ponte (art. 182-quater, comma 2), affinché scatti il regime di prededucibilità è necessario: a) che il finanziamento sia concesso in funzione della presentazione della domanda di concordato (o dell’accordo di ristrutturazione dei debiti); b) che il finanziamento sia previsto nel piano concordatario (o nell’accordo di ristrutturazione); c) che il giudice disponga la prededucibilità del credito nel provvedimento con cui accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo (mentre, nel caso dell’accordo di ristrutturazione l’omologazione rende il credito automaticamente prededucibile). Sul punto si veda, L. STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, p. 1346 ss.; M. FABIANI, *L’ennesima riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2010, p. 895 ss.

⁴¹ In questo senso, F. PASQUARIELLO, *Strumenti di prevenzione della crisi d’impresa*, cit., p. 592 ss., sottolinea la maggiore sensibilità al tema della prevenzione, contestualmente con l’affievolimento dei profili sanzionatori e punitivi del fallimento, oltre che nei paesi di matrice anglosassone, anche nei principali ordinamenti di *civil law*, tra i quali spicca senza dubbio il modello francese.

⁴² Il debitore che presenta domanda di concordato “in bianco”, deve depositare, insieme alla domanda, gli ultimi tre bilanci di esercizio e l’elenco con il nominativo dei creditori; inoltre, in tale fase, il debitore è sottoposto a degli obblighi informativi periodici anche relativi alla gestione finanziaria dell’impresa (la cui violazione comporta l’inammissibilità della proposta ai sensi dell’art. 162). La presentazione del piano e della relativa documentazione deve avvenire in un termine, stabilito dal giudice, compreso tra sessanta e centoventi giorni (termine prorogabile una volta sola di sessanta giorni) dal deposito della domanda. Condizione di ammissibilità della proposta concordataria “differita” è che il debitore non abbia, nei due anni precedenti, presentato altra proposta alla quale non abbia fatto seguito l’ammissione alla procedura di concordato preventivo.

⁴³ Il concordato “in bianco” produce una serie di effetti agevolativi e incentivanti: a) in tale fase il debitore può compiere gli atti di ordinaria amministrazione e, su autorizzazione del Tribunale, gli atti di straordinaria amministrazione (art. 161, comma 7); b) il beneficio dell’*automatic stay* scatta con la pubblicazione del ricorso nel Registro delle Imprese (art. 168, comma 1); c) è fatto divieto ai creditori di acquisire diritti di prelazione e le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni precedenti alla data di pubblicazione del ricorso sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori al concordato (art. 168, comma 3); d) il debitore può essere autorizzato dal Tribunale a sciogliersi dai contratti pendenti o sospenderne l’esecuzione (art. 169-bis); e) viene estesa a tale fase l’esenzione da revocatoria di cui all’art. 67, comma 3, lett. e), l. fall., e l’esenzione dai reati di ban-

Tale disciplina assume una chiara funzione preventiva, qualora la domanda di concordato “in bianco” venga finalizzata alla presentazione, una volta scaduto il termine concesso dal Tribunale per la presentazione del piano, di un concordato con continuità aziendale⁴⁴. Tale tipologia di concordato disciplina infatti l’ipotesi in cui la continuazione dell’attività d’impresa diventa parte integrante del piano concordatario. In tal caso, il soddisfacimento dei creditori – che rimane pur sempre l’obiettivo principale della normativa in questione⁴⁵ – viene ricavato dai flussi derivanti dalla continuazione dell’attività, piuttosto che dalla liquidazione dei ce-spiti aziendali.

Anche la disciplina dell’art. 186-bis l. fall., prevede delle agevolazioni correlate al ricorso a tale istituto⁴⁶ – ulteriormente accentuate a seguito della l. 132/2015⁴⁷ – assieme alla previsione di specifiche cautele⁴⁸, in quanto non neces-

carotta semplice e fraudolenta (art. 217-bis); è prevista la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione previsti dal codice civile per costituire il patrimonio sociale integralmente o parzialmente perso (art. 182-sexies); f) è prevista la possibilità di reperire finanziamenti, anche prima del deposito del piano e della relativa documentazione (art. 182-quinquies, comma 1), così come la possibilità di reperire finanziamenti ‘urgenti’ (art. 182-quinquies, comma 3), sottoposti entrambi al regime di prededucibilità; g) il debitore può essere autorizzato dal Tribunale a pagare crediti anteriori, necessari alla continuazione dell’attività d’impresa e al miglior soddisfacimento dei creditori (art. 182-quinquies, comma 5). Sul punto si veda, C. RAVINA, *Riflessioni e spunti sulla recente riforma della legge fallimentare*, 2012, in www.businessjus.com, 13 novembre 2018; L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, p. 1222 ss.

⁴⁴ È in tal senso che il concordato “in bianco” è stato definito “il principale strumento di tutela della continuità”. Così, L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, cit., p. 1223.

⁴⁵ Il concordato con continuità aziendale infatti, non persegue la finalità di garantire che l’attività d’impresa prosegua nonostante lo stato di crisi, ma quella di permettere il superamento della stessa in funzione del miglior soddisfacimento possibile del ceto creditorio. In questo senso, F. S. FILOCAMO, *Art. 186-bis*, in (a cura di) M. FERRO, *La legge fallimentare (Commentario teorico-pratico)*, Padova, 2014, p. 2701. Dunque la preservazione del c. d. “going-concern value” è pur sempre un obiettivo funzionale e relativo rispetto all’interesse del ceto creditorio. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa*, cit., p. 146, dove sottolinea il rapporto di mezzo a fine del mantenimento della continuità aziendale, rispetto al miglior soddisfacimento del ceto creditorio, che è la “stessa ragion d’essere dell’operare dell’azienda in continuità”.

⁴⁶ Le agevolazioni in questione sono: a) la possibilità di prevedere nella proposta di concordato una “moratoria fino ad un anno dall’omologazione” per il pagamento dei creditori prelatizi (art. 186-bis, comma 2, lett. c), l. fall.); b) il deposito della domanda di concordato non produce l’effetto di risolvere i contratti in corso di esecuzione, anche se conclusi con P. A. Eventuali patti stabiliti in senso contrario, in tal caso non sono efficaci (art. 186-bis, comma 3, l. fall.).

⁴⁷ Ci riferiamo, in particolare, alla disposizione contenuta nell’art. 160, comma 4, che prevede che la proposta di concordato assicuri la soddisfazione del 20% dell’ammontare dei crediti chirografari, la quale non si applica all’ipotesi di concordato con continuità aziendale. Inoltre, in caso di proposta concorrente ex art. 163, questa sarà inammissibile, in caso di concordato con continuità aziendale, se la proposta del debitore assicura il pagamento di almeno il 30% dei crediti chirografari (mentre la soglia è del 40% nel concordato liquidatorio). Si registra, in tal senso, il continuo “trend normativo” diretto a favorire i piani di gestione della crisi rivolti alla ristrutturazione dell’impresa, piuttosto che accordi finalizzati ad una mera liquidazione dei beni aziendali. In que-

sariamente il mantenimento della continuità aziendale costituisce un valore positivo per i creditori⁴⁹. Tale disciplina persegue lo scopo di favorire l'emersione anticipata della crisi d'impresa, consentendo al debitore di produrre il piano concordatario in una fase successiva rispetto al momento in cui esterna la propria crisi, mettendosi al riparo dalle aggressioni dei creditori e sfruttando tutta una serie di misure agevolative volte a garantire la conservazione e la continuità dell'attività d'impresa. Ciò a condizione che il debitore renda trasparente la propria gestione d'impresa⁵⁰, in tal modo favorendo un'adesione più consapevole da parte dei creditori alla proposta di concordato.

Infine, la c.d. "mini-riforma" del 2015 ha messo nuovamente mano alla disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi, introducendo la "*sub-categoria dei finanziamenti interinali urgenti e funzionali all'attività aziendale*", volti a garantire la possibilità di ottenere nuova finanza anche nella fase intercorrente tra la proposizione della domanda "con riserva" e il termine ultimo per la presentazione del piano e della relativa documentazione⁵¹.

sto senso, S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, in S. BECUCCI e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015, p. 4.

⁴⁸ Le suddette cautele sono contenute nell'art. 186-bis, comma 2, lett. a) e b), l. fall.: la lettera a) impone al debitore di inserire nel piano "*un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa*", nonché "*delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*"; la lettera b) prevede che la relazione del professionista attestatore, affermi che la continuità aziendale è "*funzionale al maggior soddisfacimento dei creditori*".

⁴⁹ Infatti l'eventualità di una continuazione dell'attività d'impresa è un bene che, "*dal punto di vista dei creditori, deve essere tutelato solo se il complessivo valore del patrimonio del loro debitore possa ridursi qualora l'attività d'impresa venisse interrotta*". In questo senso L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, cit., p. 1222.

⁵⁰ In tal senso si inserisce anche la modifica dell'art. 161, comma 2, lett. e), ad opera della l. n. 132/2015, dove si prevede che la proposta di concordato "*deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore*". Obbligo da interpretare in maniera elastica, stante l'alea di probabilismo che è propria di ogni piano industriale e l'ampiezza che può assumere il concetto di "utilità", ma che senza dubbio alza l'asticella dell'ammissibilità delle proposte concordatarie. In questo senso, R. BOGONI, *Sulla modifica di cui all'art. 161, comma 2, lett. e)*, in S. BECUCCI e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, cit., p. 119 ss.

⁵¹ In questo senso, L. A. BOTTAI, *Finanziamento e continuità aziendale nel concordato*, in S. BECUCCI e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, cit., p. 291 ss. Il debitore con tale istanza, ai sensi dell'art. 182-quinquies, comma 3, l. fall., deve specificare la destinazione dei finanziamenti contrattati, deve dichiarare di non essere in grado di reperire in altro modo tali finanziamenti e che in assenza di questi ne deriverebbe un grave pregiudizio "*imminente e irreparabile*" all'azienda. L'obiettivo di fondo della norma era quello di garantire la concessione di finanziamenti alle imprese in crisi in tempi compatibili con l'urgenza che talvolta può richiedere il caso concreto.

In controtendenza si pone invece la re-introduzione della soglia minima di soddisfazione dei crediti chirografari, pari al 20% del loro ammontare nel concordato liquidatorio, e la disciplina delle “proposte concorrenti” di cui all’art. 163 l. fall.; tali interventi sono stati introdotti nell’ottica di riequilibrare il rapporto tra le ragioni conservative dell’impresa e la tutela del ceto creditorio, spostatosi troppo a favore delle prime a seguito della riforma del 2012⁵².

1.3.2. *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento.*

Con l’introduzione, avvenuta da parte del d. l. n. 35/2005, degli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all’art. 182-bis l. fall. e dei piani attestati di risanamento di cui all’art. 67, comma 3, lett. d), il legislatore ha inteso ridisegnare il sistema degli strumenti di composizione negoziale della crisi d’impresa. In tal modo è stato dato un riconoscimento giuridico ad una prassi invalsa sotto la previgente disciplina fallimentare, ovvero il tentativo da parte di imprenditori in stato di insolvenza di evitare il fallimento promuovendo accordi stragiudiziali ai propri creditori, ‘manovra’ non esente da rischi per chi vi prendeva parte⁵³.

Entrambi gli strumenti di *reorganization* aziendale sono stati introdotti con il fine di anticipare l’emersione della crisi dell’impresa, e quindi in un’ottica principalmente preventiva.

L’accordo di ristrutturazione dei debiti è finalizzato alla “ristrutturazione”, ovvero alla modifica della struttura dell’esposizione debitoria dell’impresa, me-

⁵² In particolare, la disciplina delle proposte concorrenti si prefiggeva lo scopo di mettere a disposizione dei creditori un’opportunità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore.

⁵³ Nell’ipotesi in cui l’accordo stragiudiziale non andava a buon fine, con conseguente dichiarazione di fallimento del debitore, si profilavano vari rischi sia sul piano civile che penale: a) la responsabilità civile per ritardo nella dichiarazione di fallimento in proprio, in caso di aggravamento del dissesto; b) la responsabilità penale per bancarotta semplice, preferenziale o fraudolenta. Tale sistema normativo peraltro, presentava dei rischi anche per la banca che avesse deciso di intervenire nella situazione di crisi con apporto di nuova finanza. Infatti tali atti non erano al riparo da eventuali azioni revocatorie, oltre al fatto che non generava crediti prededucibili nell’eventuale successivo fallimento. Inoltre, la banca poteva vedersi addossare la responsabilità penale per concessione abusiva di credito e anche per concorso nel reato di bancarotta preferenziale. In questo senso, G. BUCCARELLA, *I “nuovi” accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2013, p. 4 ss.

dante un accordo che può avere il contenuto più vario⁵⁴ (ad esempio un patto dilatorio o remissorio). Ne deriva che l'accordo può avere un esito sia liquidatorio che conservativo; ma è chiaro che la finalità auspicata dal legislatore con l'introduzione di tale strumento è quella di prevenire l'insolvenza⁵⁵ e garantire la continuità aziendale. A tal fine, l'accordo di ristrutturazione è stato delineato come un accordo sottoposto ad omologazione e pubblicazione nel registro delle imprese mediante il quale l'imprenditore (anche agricolo⁵⁶) in crisi procede alla ristrutturazione dei propri debiti con i creditori rappresentanti almeno il 60% del debito complessivo, garantendo il pagamento integrale dei creditori non aderenti⁵⁷.

⁵⁴ La modifica della struttura dei debiti dell'impresa può riguardare la scadenza dei pagamenti, gli interessi maturati o le garanzie. Con l'accordo può però decidersi anche la creazione di nuove obbligazioni, come la contrazione di nuovi finanziamenti o con aumenti di capitale mediante l'emissione di nuove azioni da attribuire ai creditori. In questo senso, C. PROTO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fallimento*, 2006, p. 129.

⁵⁵ Tale finalità è divenuta più chiara con il decreto correttivo del 2007, mediante il quale il legislatore ha individuato (e finalmente specificato) il presupposto oggettivo per accedere all'accordo di ristrutturazione, nello "stato di crisi", concetto comprensivo dell'insolvenza, ma anche di situazioni di difficoltà anteriori ad essa e quindi più facilmente reversibili. Anche la natura parziale dell'accordo depone in tal senso, in quanto agevola il raggiungimento di un esito positivo dell'accordo. In questo senso, F. DI MARZIO, *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, cit., p. 258.

⁵⁶ L'art. 23, comma 43, d. l. n. 98/2011 ha espressamente previsto che gli imprenditori agricoli possano proporre un accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis.

⁵⁷ Dibattuta è la questione relativa alla natura concorsuale o meno degli accordi di ristrutturazione è stata dibattuta fin dall'introduzione dell'istituto nella legge fallimentare. Questione non priva di ricadute pratiche: affermare la natura concorsuale degli accordi di ristrutturazione significa rendere applicabili all'istituto in via interpretativa o integrativa le norme fallimentari. In una prima fase ha prevalso l'orientamento negativo circa la natura di procedura concorsuale degli accordi di ristrutturazione: la mancanza di un provvedimento giurisdizionale di apertura con relativa nomina di un organo deputato alla gestione della procedura, il fatto che l'accordo non vincola tutti i creditori, ma solo quelli aderenti e l'inesistenza della *par condicio creditorum* depongono a favore della natura negoziale degli accordi di ristrutturazione. In questo senso, S. AMBROSINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo la riforma del 2012*, in *Fallimento*, 2012, p. 1137 ss.; G. BUCCARELLA, *I "nuovi" accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2013, p. 51 ss. Con l'introduzione degli specifici accordi di cui all'art. 182-septies l. fall., e le restrizioni subite dal concordato preventivo ad opera del d. l. n. 83/2015, si è però assistito ad una "*spinta degli accordi di ristrutturazione verso la concorsualità*"; tale percorso è stato ulteriormente rafforzato da Cass. civ. Sez. I sent., 12 aprile 2018, n. 9087, la quale, chiamata in causa circa l'applicabilità dell'art. 162 l. fall. ad un concordato in bianco mutato, alla scadenza del termine, in un accordi di ristrutturazione, ha affrontato la questione della natura degli accordi di ristrutturazione, affermandone la natura concorsuale, in base alla presenza di tre "*profili minimali*": 1) un'interlocuzione con l'Autorità giudiziaria in termini protettivi nella fase iniziale, e di controllo nella fase finale; 2) il coinvolgimento formale di tutti i creditori; 3) gli effetti protettivi sul patrimonio del debitore. In questo senso, C. TRENTINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso*, in *Fallimento*, 2018, p. 984 ss.; nello stesso senso, M. ARATO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti tra la giurisprudenza della Cassazione e il Codice della crisi e dell'insolvenza*, 9 ottobre 2018, in www.ilcaso.it, 17 dicembre 2018, dove si fa

Sulla falsariga del concordato preventivo, già nella fase anteriore all'omologazione, si dispiegano tutta una serie di effetti protettivi: a) nella fase delle trattative il debitore può presentare un'istanza di sospensione che determina il blocco delle azioni esecutive e cautelari da parte dei creditori (art. 182-bis, commi 6 e ss., l. fall.)⁵⁸; b) parimenti, il debitore può decidere di presentare un concordato "in bianco" ex art. 161, comma 6, assicurandosene gli effetti protettivi, in funzione di un accordo di ristrutturazione alla scadenza del termine fissato dal giudice⁵⁹; c) il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari e di acquisire titoli di prelazione se non concordati, per un periodo di sessanta giorni decorrenti dalla data di pubblicazione dell'accordo (art. 182-bis, comma 3, l. fall.); 4) l'esenzione da revocatoria degli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione dell'accordo omologato ex art. 182-bis (art. 67, comma 3, lett. e), l. fall.).

Agli accordi di ristrutturazione è estesa inoltre la disciplina dei finanziamenti di cui agli artt. 182-quater e 182-quinquies, l'esenzione dai reati di bancarotta ex

cenno ad altre due sentenze della Cassazione che depongono per la natura concorsuale degli accordi (Cass. n. 1182/2018 e Cass. n. 16347/2018), e all'emanando Codice della crisi e dell'insolvenza, che prevede modifiche rilevanti dell'istituto in questione. In senso contrario, M. FABIANI, *Dal codice della crisi d'impresa agli accordi di ristrutturazione senza passare da Saturno*, 14 ottobre 2018, in www.ilcaso.it, 17 dicembre 2018.

⁵⁸ Per poter usufruire dell'effetto protettivo dell'istanza di sospensione, il debitore deve depositare, unitamente all'istanza in questione: a) la proposta di accordo di ristrutturazione, definita perlomeno nei suoi elementi essenziali, in quanto una proposta generica determinerebbe l'inammissibilità dell'istanza; b) la documentazione di cui all'art. 161, commi 1 e 2, lett. a), b), c), d); un'autocertificazione attestante la trattativa in corso con almeno il 60% dei crediti.

⁵⁹ È stato rilevato come l'istanza di sospensione di cui all'art. 182-bis, comma 6, subisca una dura concorrenza ad opera dell'art. 161, comma 6. La disciplina del concordato in bianco infatti, risulta preferibile per vari motivi: 1) assicura effetti protettivi per un lasso di tempo maggiore (sessanta giorni non prorogabili l'istanza di sospensione, da sessanta a centoventi giorni, prorogabili di ulteriori sessanta giorni, il ricorso preconcordato); 2) con l'istanza di sospensione è richiesto il deposito della proposta di accordo non generica, mentre con il ricorso preconcordato non è richiesto il deposito della proposta concordataria: ciò determina la conseguente maggiore libertà in quest'ultimo caso, di presentare il ricorso sia ai fini di un concordato preventivo, che di un accordo di ristrutturazione, mentre nel caso dell'istanza di sospensione, avendo già depositato la proposta completa nei suoi elementi, tale possibilità non è attuabile; 3) l'istanza di sospensione è sottoposta ad un controllo del tribunale più ampio, stante la maggiore completezza dell'accordo depositato; 4) gli effetti protettivi del ricorso preconcordato sono più incisivi: oltre all'*automatic stay*, è fatto divieto di acquisire diritti di prelazione e le ipoteche giudiziali iscritte nei 90 giorni precedenti alla pubblicazione del ricorso sono inefficaci nei confronti dei creditori anteriori; 5) la concessione dell'istanza di sospensione è subordinata ad apposita udienza, comunicata ai creditori, così come la documentazione depositata è oggetto di comunicazione ai creditori; nel ricorso preconcordato non è invece soggetta ad alcun contraddittorio. In questo senso, S. AMBROSINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo la riforma del 2012*, in *Fallimento*, 2012, p. 1140 ss.; G. BUCCARELLA, *I "nuovi" accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., p. 104 ss.

art. 217-bis, la disciplina della transazione fiscale di cui all'art. 182-ter e la neutralizzazione fino alla data dell'omologazione della causa di scioglimento conseguente alla perdita del capitale sociale di cui all'art. 182-sexies.

Il piano attestato di risanamento è invece un istituto stragiudiziale introdotto al fine di concedere all'imprenditore uno strumento per affrontare tempestivamente una situazione di difficoltà, evitando il manifestarsi di una situazione più grave, di insolvenza⁶⁰. L'istituto in esame si differenzia dagli altri strumenti di risoluzione concordata della crisi d'impresa, in quanto l'imprenditore può attivarlo a prescindere dall'esistenza di uno stato di crisi⁶¹ e di un accordo con i creditori⁶²: in tale ottica il piano attestato si presenta come lo strumento che meglio realizza gli intenti legislativi di prevenzione e privatizzazione. Inoltre non c'è alcun obbligo in capo al debitore di rendere pubblico il piano⁶³ e non è richiesta alcuna omologazione da parte dell'Autorità giudiziaria.

La norma (art. 67, comma 3, lett. d), l. fall.), prevede l'esenzione da revocatoria per gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in esecuzione di un piano idoneo a consentire il risanamento dell'impresa⁶⁴,

⁶⁰ In questo senso, I. ARCURI e P. BOSTICCO, *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovraindebitamento*, Milano, 2014, p. 4.

⁶¹ Data la finalità del piano di risanare l'esposizione debitoria e di riequilibrare la situazione finanziaria, è opinione comune e prevalente escludere che il piano attestato possa essere utilizzato dall'impresa in stato di insolvenza irreversibile; di conseguenza si nega anche che il piano possa avere carattere meramente liquidatorio, essendo necessario che il piano preveda interventi che siano funzionali al superamento della crisi (al massimo il piano potrà essere parzialmente liquidatorio, attraverso la dismissione dei cespiti aziendali non strategici). In questo senso, S. AMBROSINI e M. AIELLO, *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, 11 giugno 2014, in www.ilcaso.it, p. 12 ss., 18 dicembre 2012.

⁶² È stato rilevato fin da subito il fatto che, pur non presupponendo il piano attestato un accordo con i creditori, nella prassi sarà difficile che un'impresa sia capace di riequilibrare la propria situazione economico-finanziaria facendo esclusivo ricorso a iniziative endogene. Dunque il piano attestato "si traduce in un vero e proprio accordi di risanamento". In questo senso G. NARDECHIA, *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (Commento alle lettere d, e, g del comma 3 dell'art. 67)*, in C. CAVALLINI (diretto da), *Commentario alla legge fallimentare*, Milano, 2010, p. 234; S. AMBROSINI e M. AIELLO, op. cit., p. 6 ss.

⁶³ Il c. d. "Decreto Sviluppo" del 2012 ha introdotto la possibilità per il debitore di pubblicare, su base volontaria, il piano nel Registro delle imprese. In questa eventualità, il debitore beneficerà della previsione di cui all'art. 88, comma 4, d. p. r. n. 917/1986, il quale esclude che costituiscano sopravvenienze attive le riduzioni dei debiti dell'impresa derivanti dal piano.

⁶⁴ Risanamento sia dal punto di vista patrimoniale, in quanto è richiesto il "risanamento della esposizione debitoria", sia dal punto di vista finanziario, in quanto la norma richiede anche il "riequilibrio della situazione finanziaria". In questo senso, *Linee guida per il finanziamento alle imprese in crisi, Seconda edizione – 2015*, redatte da UNIFI, C.N.D.C.EC. e Assonime, in www.cndcec.it, p. 9 ss., 17 dicembre 2012.

che si deve fondare sull'attestazione di un professionista, nominato dal debitore, che accerti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. Non è specificato invece il contenuto che deve avere il piano né le modalità di redazione dell'attestazione sulla quale si regge il piano stesso. La disciplina è arricchita dall'esenzione dai reati di bancarotta semplice e preferenziale ex art. 217-bis l. fall⁶⁵. L'istituto in questione, stante la sua natura non concorsuale⁶⁶, difetta invece degli ulteriori effetti protettivi e delle norme incentivanti viste a proposito del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione: in particolare, nella fase delle trattative, non è previsto il beneficio dell'*automatic stay* e i finanziamenti ricevuti non godono del regime della prededucibilità nell'eventuale successivo fallimento.

Gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento⁶⁷ costituiscono senza dubbio una delle novità più rilevanti della riforma della legge fallimentare del 2005; essi rappresentano infatti gli strumenti più agili ed efficienti per perseguire l'obiettivo del superamento della crisi in maniera tempestiva. Tuttavia, tali strumenti – come sarà specificato meglio in seguito – richiedono competenze, adempimenti e costi che ne riducono la portata alle sole imprese di rilevanti dimensioni.

⁶⁵ Tale previsione, insieme all'esenzione dalle azioni revocatorie, svolgono la funzione di incentivare la collaborazione e il supporto da parte di terzi: prospettando un accordo inserito nella cornice protettiva dell'art. 67, comma 3, lett. d) l. fall., che tiene i creditori al riparo dalle azioni revocatorie e da eventuali conseguenze penali successive al fallimento del debitore, è possibile superare le perplessità e i timori dei terzi circa l'eventuale insuccesso dell'operazione di risanamento. In questo senso, S. AMBROSINI e M. AIELLO, op. cit., p. 9-10.

⁶⁶ Dalla natura negoziale – e dunque non concorsuale – del piano attestato, derivano due corollari sul piano applicativo: 1) non è possibile configurare una *consecutio* tra procedure nel caso di successivo fallimento dell'impresa, con conseguente impossibilità di far decorrere dalla data di formalizzazione del piano il c. d. periodo sospetto della revocatoria; 2) non si può ritenere applicabile l'art. 111 l. fall., ai crediti sorti durante l'esecuzione del piano.

⁶⁷ Occorre ricordare che l'art. 9 del d. l. n. 83/2015 ha ulteriormente arricchito il quadro delle soluzioni concordate della crisi, con la previsione di due nuovi istituti: a) l'accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari; b) la convenzione di moratoria. Presupposto per l'applicazione di questi istituti – previsti con il fine di evitare che alcuni crediti finanziari possano bloccare l'esito della procedura (in questo senso, M. PERRINO, *Gli accordi di ristrutturazione con banche e intermediari finanziari e le convenzioni di moratoria*, in *Dir. fall.*, 2016, VI, p. 1445) – è una situazione di indebitamento rivolto in misura prevalente verso banche e intermediari finanziari, ovvero quando il debito nei confronti di questi ultimi è “*in misura non inferiore alla metà dell'indebitamento complessivo*”. La relativa disciplina è contenuta nell'art. 182-septies l. fall.

1.4. Evidenze empiriche: gli strumenti di risoluzione della crisi d'impresa alla "prova dei fatti".

A oltre dieci anni dalla prima riforma della legge fallimentare, è possibile addivenire a delle conclusioni circa l'efficienza della normativa italiana nel perseguire gli obiettivi – menzionati nel paragrafo 1 – posti dal legislatore con l'introduzione delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa. La disciplina fallimentare si presta facilmente ad un'analisi economica della sua funzionalità rispetto agli obiettivi prefissati, e spesso sono i risultati di questi studi e analisi a indirizzare il legislatore verso interventi correttivi e migliorativi. L'efficienza economica è data dalla minimizzazione dei costi prima e dopo che lo stato di crisi sia conclamato⁶⁸; ogni operazione tesa al salvataggio di un'impresa in crisi infatti, deve cercare di non disperdere i valori aziendali: da ciò ne consegue che le condizioni di efficienza economica delle procedure negoziali della crisi d'impresa costituiscono *"il criterio informatore che deve guidare la scelta tra liquidazione e continuazione dell'attività aziendale"*⁶⁹.

Alla luce delle ricerche empiriche svolte in materia nel corso degli anni, gli effetti della riforma, e in particolare, dell'introduzione degli istituti pensati per evitare il fallimento, non sono parsi pienamente soddisfacenti⁷⁰.

Ciò è dovuto, in particolare, alle molte incertezze interpretative e applicative sorte a seguito dei diversi interventi normativi che si sono succeduti.

⁶⁸ I costi sono legati a condizioni di efficienza *ex ante* e di efficienza *ex post*. Circa l'efficienza *ex ante* in dottrina vengono individuate tre fattispecie: a) costi di agenzia relativi all'incentivo per il gruppo di comando ad incrementare il consumo dei c. d. "benefici supplementari" (es. spese personali; distrazione di fondi; ecc.); b) costi derivanti da livelli di investimento non ottimali; c) costi da ritardo nella dichiarazione di fallimento. Per quanto riguarda l'efficienza *ex post*, i costi una volta avviata una procedura concorsuale si possono individuare in: i) costi da errore di classificazione tra continuità e liquidazione; ii) costi da errori di sottovalutazione del valore economico degli *assets* aziendali; iii) costi da iniqua distribuzione dei benefici tra i creditori sociali; iv) costi diretti della procedura. Minore è l'efficienza economica della procedura, minore sarà la valorizzazione degli *assets* aziendali volti alla soddisfazione degli interessi collettivi. In questo senso, A. PALETTA e G. ALIMEHMETI, *Analisi delle condizioni di efficienza economica del concordato preventivo – Working paper OCI – Rapporto di ricerca 2016*, cit., p. 8 ss.

⁶⁹ In questo senso, A. TRON, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall. – I risultati di un'analisi empirica svolta dall'OCI nel 2016*, cit., p. 3.

⁷⁰ In questo senso, A. JORIO, *Il nuovo diritto delle crisi d'impresa*, Milano, 2009, Quaderni di giurisprudenza commerciale n. 328, p. 12. In questo senso, ASSONIME, *Osservatorio della riforma delle procedure concorsuali – Rapporto di sintesi*, 2007, reperibile in www.ilfallimento.it, p. 25 ss.

È stato rilevato fin da subito infatti, come l'aver proceduto mediante l'utilizzo della tecnica della "novellazione"⁷¹ dell'impianto originario del R. D. n. 267/1942, ovvero la mancanza di organicità della riforma, abbia creato non poche problematiche sul piano applicativo. Inoltre, l'utilizzo della decretazione d'urgenza, con i tempi ristretti che prevede, ha avuto come conseguenza l'ingresso nella normativa di disposizioni scritte frettolosamente e mal coordinate tra loro⁷².

⁷¹ "Novellazione" sta per "rielaborazione" di un testo normativo, che viene innovato mantenendo la sua struttura originaria. In questo senso, F. DI MARZIO, *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, in (a cura di) S. BONFATTI e G. FALCONE, *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, cit., p. 249. La riforma fallimentare è stata operata in tal modo con una serie di interventi in successione tra loro (in particolar modo ci riferiamo alle riforme del 2005, 2006 e al decreto correttivo del 2007); ciò ha creato anche problemi di diritto intertemporale, con la contemporanea pendenza di diverse discipline. In questo senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., p. 31 ss.

⁷² La mancanza di organicità delle riforme del diritto fallimentare, ha comportato, da un lato, difficoltà di coordinamento tra le varie norme della disciplina concorsuale, dall'altro lato, incertezze applicative e orientamenti contrastanti. Sotto il primo profilo, basti pensare alla riforma 'frammentata' della disciplina del concordato preventivo: il d. l. n. 35/2005, che ha inciso in maniera decisiva sulla struttura dell'istituto, ha previsto la modifica di soli sei dei ventisei articoli contenenti la disciplina del concordato preventivo, lasciando convivere nella legge fallimentare norme di ispirazioni decisamente diverse tra loro; successivamente, il decreto correttivo del 2007 ha modificato ben quindici articoli della legge fallimentare, ottenendo un maggior coordinamento sistematico tra le norme. Per quanto riguarda il secondo profilo, numerose sono le linee interpretative che si sono sviluppate nelle prassi dei Tribunali in materia di concordato preventivo e di accordi di ristrutturazione dei debiti. L'Osservatorio sulle crisi di impresa (OCI) ha condotto due ricerche, in stretta continuità tra loro dal punto di vista dei contenuti, circa le evoluzioni interpretative riguardanti i temi più spinosi in materia. La prima ricerca era incentrata sull'analisi dei primi quattro anni della riforma (2005 – 2008); la seconda ricerca ha preso in considerazione le procedure ammesse dal 1° gennaio 2009 al 30 novembre 2012. L'indagine, svolta sottoponendo un questionario ai magistrati che si occupano a vario titolo della materia concorsuale, ha evidenziato un quadro frastagliato, dovuto a contraddizioni e antinomie delle prassi applicative, indice di una mancanza, in taluni casi, di una chiara consapevolezza anche tra i magistrati stessi. Tali indagini sono rinvenibili nei testi qui di seguito riportati: M. FERRO, A. RUGGIERO, A. DI CARLO, *Concordato preventivo, Concordato fallimentare e Accordi di ristrutturazione dei debiti – Analisi giuridica ed aziendalistica sulla composizione giudiziaria della crisi d'impresa nella prassi dei tribunali italiani dopo la riforma: i risultati di un'indagine.*, Torino, 2009; M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione – La soluzione negoziata della crisi d'impresa: dalla domanda al piano all'attuazione operativa. I progetti aziendali e le scelte processuali*, Milano, 2013.

Ciò ha comportato, nei primi anni successivi alle riforme del 2005-2007, un limitato ricorso alle procedure concordate: nonostante il *trend* crescente nell'utilizzo del concordato preventivo, i dati apparivano comunque modesti se rapportati al numero complessivo di procedure fallimentari. Gli accordi di ristrutturazione erano scarsamente utilizzati e circa i piani attestati di risanamento recuperare dati significativi sulla loro applicazione risultava difficile, stante l'assenza di forme di pubblicità. In questo senso depongono i dati raccolti dalla ricerca empirica condotta dall'Osservatorio della riforma delle procedure concorsuali, promosso da Assonime, con la partecipazione dell'ABI, richiamati in E. GRANATA, *La nuova legge fallimentare alla "prova dei fatti"*, cit., p. 45 ss. e le evidenze empiriche raccolte in P. RIVA, *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi. Principi e documenti di riferimento a confronto. Analisi empirica*, Milano, 2009.

Era dunque evidente che i meccanismi pensati per incentivare le soluzioni concordate non avevano colto nel segno, o comunque erano risultati insufficienti: ciò ha imposto al legislatore di intervenire nuovamente sulla legge fallimentare, nel tentativo di incentivarne il ricorso da parte degli imprenditori in crisi.

Il funzionamento delle procedure ed i risultati ottenuti sul campo dalle soluzioni negoziali della crisi d'impresa sono stati oggetto di una recente ricerca empirica condotta nell'ambito del progetto europeo CO.DI.RE. (*Contractualised distress resolution in the shadow of the law*)⁷³, al fine di delineare delle *best practices* per coloro che si trovano ad operare in tale ambito. Alla luce del contesto europeo che si è venuto a delineare con la Raccomandazione della Commissione europea n. 2014/135/UE, circa un nuovo approccio ai temi del fallimento e dell'insolvenza, e la Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 novembre 2016, in tema di ristrutturazione preventiva, seconda opportunità e incremento dell'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti – le quali prevedono il riconoscimento di un ampio spazio di gestione della crisi da parte dei soggetti privati (debitore, creditori, finanziatori, professionisti) – si è resa necessaria l'individuazione di linee-guida, armonizzate a livello europeo, dirette a rendere più efficiente e rapida la ricerca di soluzioni idonee alla ristrutturazione delle imprese in crisi.

Il report finale del progetto è basato sui risultati emersi dalla ricerca empirica svolta in diversi Stati membri, tra cui anche l'Italia⁷⁴.

⁷³ Il progetto (*“Contractualised distress resolution in the shadow of the law: effective judicial review and oversight of insolvency and pre-insolvency proceedings”*), finanziato dall'Unione Europea, è stato coordinato dall'Università degli Studi di Firenze – Dipartimento di scienze giuridiche (Project Coordinator), con la collaborazione della Humboldt-Universität zu Berlin (Partner), della Universidad Autónoma de Madrid (Partner), e supportato dal Consejo General del Poder Judicial (Associate Partner), dalla Banca d'Italia (Associate Partner) e dall'Entrepreneurship Lab Research Center (Associate Partner). Il report finale e gli altri materiali sono reperibili in <https://www.codire.eu/materials/>.

⁷⁴ La ricerca è stata condotta in Italia, Germania, Spagna e Inghilterra. Circa l'Italia sono state prese in esame: a) 3.350 procedure di concordato preventivo, costituenti il 35% delle procedure presentate tra il 2009 e il 2015 (sono escluse le procedure nelle quali non è stato presentato alcun piano a seguito della proposta di concordato), mediante un questionario rivolto a professionisti che ricoprono il ruolo di commissario giudiziale. Al riguardo i risultati sono riportati in A. DANOVI, S. GIACOMELLI, P. RIVA e G. RODANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, marzo 2018, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia n. 430, reperibile in <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/>; b) quasi 600 accordi di ristrutturazione dei debiti promossi tra il 2005 e il 2016, consistente, approssimativamente, al 37,5% delle procedure registrate nel periodo esaminato.

Lo studio in questione ha evidenziato come le riforme intervenute abbiano avuto un'incidenza significativa sul ricorso all'istituto del concordato preventivo, e ciò indipendentemente dalla crisi attraversata dall'economia italiana nello stesso periodo di riferimento⁷⁵. Infatti, a seguito dell'introduzione, ad opera del c.d. "Decreto sviluppo" (d. l. n. 83/2012), del concordato "in bianco", è stata registrata un'impennata del numero di procedure ammesse⁷⁶. Ne consegue che tale istituto costituisce senz'altro uno strumento di incentivazione alla gestione anticipata della crisi, in quanto è emerso come le imprese abbiano presentato la domanda di concordato "in bianco" in una situazione di crisi meno grave⁷⁷.

Data l'ampia diffusione del concordato "in bianco" si è dubitato circa un suo uso opportunistico da parte degli imprenditori⁷⁸; tale profilo è alla base

⁷⁵ Infatti, l'utilizzo del concordato preventivo ha subito un incremento sin dal 2005, ben prima della crisi economica. Per separare l'incidenza delle riforme sull'incremento del ricorso al concordato preventivo, dagli effetti riconducibili all'andamento dell'economia, è stata stimata una relazione – con dati a livello trimestrale – che tiene conto, nel trimestre di riferimento, del numero di concordati aperti e del tasso di crescita del PIL nazionale. Inoltre, l'indagine ha tenuto conto anche del rapporto tra i concordati e il numero complessivo di procedure concorsuali aperte, un indicatore che risente in misura minore dell'influenza della crisi (in quanto dinanzi ad una fase recessiva, quale quella che ha affrontato l'Italia, dovrebbero essere meno probabili i casi di crisi reversibile, e dunque il rapporto tra concordati preventivi e procedure concorsuali complessive dovrebbe diminuire). Tale rapporto è costantemente aumentato, passando dal 2% del 2005, al picco di oltre il 15% tra il 2013 e il 2014. Tale dato conferma ulteriormente l'incidenza delle riforme sull'utilizzo del concordato preventivo.

⁷⁶ Considerando i concordati avviati nel biennio 2013-2015, la percentuale di quelli "in bianco" è pari a circa l'80%. Risultati simili sono stati registrati dalla ricerca contenuta in C. CASTELLI, G. MICUCCI, G. RODANO e G. ROMANO, *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, marzo 2016, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia n. 316, reperibile in <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/>.

⁷⁷ Al riguardo si riporta l'analisi empirica A. PALETTA e G. ALIMEHMETI, *Analisi delle condizioni di efficienza economica del concordato preventivo – Working paper OCI – Rapporto di ricerca 2016*, Dicembre 2016, in www.osservatorio-oci.org i cui risultati ottenuti hanno mostrato una relazione tra la minore gravità dello stato di crisi e la probabilità che il concordato venga approvato ed omologato, confermando la stretta correlazione tra tempestiva emersione della crisi e chances di successo nel risanamento dell'impresa. Nello studio in questione è stato utilizzato il modello "Z score" di Altman come indicatore predittivo dell'esito della procedura di concordato, calcolandolo sulla base dei bilanci aziendali dell'anno antecedente alla domanda di concordato. Il risultato è significativo: se lo stato di crisi è meno avanzato, aumenta la probabilità del 10% di un esito positivo della procedura.

⁷⁸ L'introduzione del concordato "in bianco", ha fin da subito suscitato forti polemiche e dibattiti sulla possibilità di un suo utilizzo distorto. In particolare, istituzioni quali Confindustria (nella Relazione del Presidente Squinzi del 23 maggio 2013) e l'ABI (nel Documento per la crescita del 15 maggio 2013) hanno richiesto un intervento correttivo per porre rimedio a tale fenomeno. Peraltro è stato rilevato come i dubbi sull'utilizzo opportunistico dello strumento concordatario siano basati solo sull'elevato numero di domande di concordato "in bianco" presentate, e non supportati da analisi empiriche quantitative. Inoltre, non è stato tenuto conto dell'impatto della grave crisi economica che ha colpito l'Italia, in particolare tra il 2012 e il 2014, nel valutare tale dato. In questo senso, L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, cit., p. 13 (nota 11).

dell'introduzione delle misure restrittive previste dal d. l. n. 69/2013 prima e dal d. l. n. 83/2015 poi, che hanno segnato una costante diminuzione – più che proporzionale se confrontata con il numero complessivo delle procedure concorsuali – delle procedure di concordato preventivo a partire dal 2013. Una possibile spiegazione del fenomeno è stata individuata anche in altri fattori come: a) le nuove regole, più prudenziali, relative al trattamento dei crediti deteriorati (c. d. NPLs), sia a livello nazionale che europeo; gli standard richiesti spingono le banche verso una gestione più prudente circa le esposizioni creditorie, in particolare avendo riguardo al grado di rischio dell'impresa che richiede il finanziamento; b) la percezione, diffusa tra i giudici, di un utilizzo abusivo degli strumenti di ristrutturazione; c) l'imprevedibilità degli esiti giudiziari delle procedure dovute ad un'eccessiva discrezionalità concessa all'Autorità giudiziaria⁷⁹.

Circa il contenuto della proposta di concordato, la finalità continua ad essere, in larga parte (69%), quella liquidatoria⁸⁰. I dati evidenziano dunque che nel complesso, nonostante i principi ispiratori che hanno accompagnato la riforma del concordato preventivo, tale istituto è stato utilizzato perlopiù con finalità liquidatorie, eliminando l'impresa dal mercato piuttosto che conservandone la continuità operativa.

Piuttosto che modificare la normativa in questione, che ha reso l'accesso al concordato preventivo un meccanismo più trasparente, in quanto obbliga l'imprenditore a manifestare la propria crisi anticipatamente, ottenendo il risultato di proteggere il proprio patrimonio, a beneficio dei creditori, la soluzione per limitare gli abusi, passa dallo sviluppo di *best practices* tra i professionisti coinvolti nella procedura di concordato. In questo senso, M. BELCREDI e L. STANGHELLINI, *Chi ha paura del concordato "in bianco"?*, 4 giugno 2013, in <https://www.lavoce.info/archives/9778/chi-ha-paura-del-concordato-in-bianco/>. Nello stesso senso, P. FARINA, *Il nuovo regime della domanda di concordato preventivo: abuso del diritto ed effetti sulle procedure esecutive e cautelari*, in *Dir. fall.*, 2013, I, pag. 72, afferma che un utilizzo abusivo o virtuoso di uno strumento processuale non dipende tanto dalla struttura normativa quanto dalla condotta di chi vi fa ricorso. In senso contrario, S. CASONATO, *Problemi della pratica la gestione dell'impresa nel concordato preventivo con riserva: tra cura e accanimento terapeutico*, in *Dir. fall.*, 2014, V, p. 10573 ss., rileva come la maggior facilità di accesso alla procedura da parte di aziende già decotte rischia di costituire "un accanimento terapeutico di inevitabili abusi". Depongono in tal senso i dati empirici che evidenziano da un lato, l'utilizzo del concordato "in bianco" da parte di imprese destinate ad uscire dal mercato e che quindi utilizzano lo strumento con fini prevalentemente liquidatori; dall'altro lato la bassa percentuale di procedure andate a buon fine.

⁷⁹ In questo senso, *Italian national findings – Draft of 5 July 2018*, in <https://www.codire.eu/materials/>, p. 3.

⁸⁰ Va sottolineato però, come a seguito della riforma del 2012 siano aumentati i casi di continuità (diretta, nel 9% dei casi, o indiretta, tramite vendita dell'attività ad un nuovo soggetto, nel 22% dei casi) e diminuiti i casi di liquidazione.

L'analisi empirica conferma inoltre, come nella maggioranza dei casi (76%-100%), il debitore si attiva per richiedere l'accesso ad una procedura di ristrutturazione almeno un anno dopo che la crisi si è manifestata. Larga parte delle imprese è addirittura considerata a rischio già 5 anni prima di entrare in concordato preventivo o di proporre un accordo di ristrutturazione⁸¹. La tempestività è dunque uno dei parametri fondamentali per una fuoriuscita dalla crisi più efficiente: aumenta le probabilità di approvazione ed omologazione del piano, e garantisce una migliore soddisfazione del ceto creditorio⁸².

Circa gli accordi di ristrutturazione dei debiti, le ricerche empiriche hanno evidenziato da un lato, il costante aumento nel loro utilizzo, in particolare a partire dal 2015, dall'altro lato, le grandi potenzialità dell'istituto al fine del recupero dell'equilibrio economico e finanziario dell'impresa in crisi⁸³. I risultati ottenuti mostrano infatti come la durata media di tali procedure (ovvero dalla presentazione del ricorso in cancelleria all'emanazione del decreto di omologazione) non superi i novanta giorni nella maggior parte dei casi; tale dato è correlato all'elevato numero di casi in cui i tribunali non hanno richiesto alcuna integrazione documentale nella fase istruttoria: tanto più il piano di ristrutturazione viene illustrato in modo chiaro e dettagliato, con tutta la documentazione necessaria, tanto più spedita ed efficace diventa la procedura. Dall'analisi emerge anche che la maggior parte delle imprese (81,5%) non ha presentato istanza al tribunale ex art. 182-bis, comma 6, l. fall., per ottenere il beneficio dell'*automatic stay*, evidenziando come le imprese del campione esaminato abbiano iniziato il percorso di risanamento in

⁸¹ Dato l'elevato numero di imprese considerate a rischio già 5 anni prima di accedere ad una procedura di ristrutturazione, che non hanno fatto ricorso a procedure concorsuali nei due anni successivi, le indicazioni fornite dai parametri di rischio comunemente utilizzati non possono essere ritenute conclusive.

⁸² In relazione al concordato preventivo, la ricerca empirica mostra come i tassi di recupero effettivi siano prossimi al 100% per i crediti garantiti, mentre per i crediti chirografari i tassi di recupero oscillano dal 18% (nei concordati liquidatori) al 37% (nei concordati con continuità diretta). Nei concordati in continuità si registra quindi un minore scarto rispetto ai tassi di recupero proposti dal debitore. Tale dato è strettamente connesso con il grado di gravità della crisi: a migliori condizioni dell'impresa che entra in concordato sono associate proposte di recupero e tassi di recupero effettivi più favorevoli.

⁸³ Oltre ai dati raccolti nell'ambito del progetto CO.DI.RE., tali evidenze sono emerse anche nella ricerca empirica svolta da A. TRON, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall. I risultati di un'analisi empirica svolta dall'OCI nel 2016*, maggio 2017, in www.osservatorio-oci.org.

una fase reversibile della crisi⁸⁴. Gli esiti delle procedure esaminate sono risultati positivi nella quasi totalità dei casi; va però rilevato come nella metà circa dei casi di accordo omologato, quest'ultimo non è risultato sufficiente a scongiurare la crisi, inducendo le imprese a ricorrere ad un'altra procedura di risanamento⁸⁵.

Dunque, nonostante la scarsa diffusione dell'istituto rispetto al concordato preventivo⁸⁶, l'accordo di ristrutturazione dei debiti possiede ottime condizioni di efficienza economica per consentire la salvaguardia dei valori aziendali. Ciò è dovuto alle condizioni economico-finanziarie delle imprese che accedono alle procedure di gestione della crisi: nelle imprese che ricorrono all'accordo di ristrutturazione dei debiti si riscontra un minore grado di "cronicità della crisi" rispetto alle imprese che accedono al concordato preventivo e al fallimento. Tale risultato è conforme alla natura delle diverse procedure ed a come sono state delineate dal legislatore: ad ogni stadio della crisi corrisponde una procedura che prevede un coinvolgimento dell'Autorità giudiziaria crescente⁸⁷.

In conclusione, è possibile delineare un quadro generale circa l'efficienza della normativa fallimentare nel nostro ordinamento. Le riforme introdotte a partire dal 2005 hanno complessivamente ridisegnato la materia della crisi d'impresa con l'intento di approntare un sistema di procedure e soluzioni negoziali maggiormente flessibili ed efficienti rispetto al fallimento. La normativa prevede soluzioni che, se attivate tempestivamente, consentono all'impresa di rimanere vitale e garantiscono un buon grado di soddisfazione del ceto creditorio. Permangono d'altronde l'elevata durata delle procedure e dei costi a queste collegati, difficilmente sopportabili dalle PMI.

⁸⁴ Inoltre, nella maggior parte dei casi (59,3%) il ricorso ex art. 182-bis è stato presentato senza procedere prima al deposito della domanda di concordato "in bianco". Solo in rari casi il ricorso all'accordo di ristrutturazione dei debiti è stato preceduto da un'altra procedura concordata nei tre anni precedenti: a) nel 7,4% dei casi è stato preceduto da un piano attestato di risanamento; b) nel 10,7% dei casi è stato preceduto da un altro procedimento ex art. 182-bis l. fall.

⁸⁵ Tale risultato è conseguenza della inadeguatezza degli interventi (industriali e finanziari) attuati a sostegno del piano. Questo dato, assieme allo scarso ricorso ai finanziamenti, è anche la principale causa dell'insuccesso degli accordi di ristrutturazione dei debiti.

⁸⁶ La ricerca empirica sul concordato preventivo ha visto la raccolta di 728 questionari, mentre per gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono stati raccolti solo 30 questionari. Il basso numero di dati raccolti e i limiti geografici della ricerca svolta inducono a valutare tali risultati con cautela.

⁸⁷ In questo senso, A. DANOVI, S. GIACOMELLI, P. RIVA e G. RODANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, cit., p. 30.

I dati empirici mostrano però come le imprese entrino tardivamente in fase di ristrutturazione, quando ormai buona parte dei valori aziendali è già andata persa, con la conseguenza che l'esito finale delle procedure consiste nella liquidazione degli *assets* aziendali nell'ottica del miglior soddisfacimento dei creditori che, a tali condizioni, di rado viene conseguito. Dunque, da un lato, il concordato preventivo è utilizzato ancora come migliore alternativa rispetto al fallimento; dall'altro lato, gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento sembrano essere stati pensati dal legislatore come strumenti di risoluzione della crisi unicamente per le imprese di dimensioni rilevanti. Resta senz'altro indubbio però – e ciò risulta dalle evidenze empiriche sopra richiamate – il potenziale delle soluzioni concordate della crisi d'impresa nel favorire un'emersione tempestiva della crisi, mediante l'accesso a procedure che, se attivate in una fase di crisi ancora reversibile, possono consentire la continuazione dell'attività d'impresa ed il soddisfacimento dei creditori mediante quest'ultima.

SEZIONE II

Inadeguatezza degli assetti di corporate governance: una possibile causa della crisi

1.5. I caratteri soggettivi delle imprese nel panorama italiano. Le caratteristiche ricorrenti nelle imprese che accedono alle procedure di risanamento.

Tra i diversi modelli di capitalismo, l'Italia rientra tra i paesi che compongono il c.d. "sistema latino"⁸⁸; tale modello è caratterizzato dalla proprietà concentrata, spesso nelle mani di un unico azionista di controllo, dai forti legami tra le imprese e da un limitato ruolo del mercato dei capitali⁸⁹.

L'Italia in particolare, presenta dei caratteri peculiari: un'elevata presenza di piccole e medie imprese, per la maggior parte condotte mediante una gestione familiare e poche grandi imprese a proprietà molto concentrata e generalmente anch'esse sottoposte ad una gestione ed un controllo di tipo familiare.

Dati Istat⁹⁰ alla mano, emerge che il 95,2% delle imprese attive sul territorio italiano è rappresentato dalle c.d. microimprese (con 9 o meno addetti), il 4,2% da imprese di piccole dimensioni (10 – 49 addetti), lo 0,5% da imprese con almeno 50 addetti e solo lo 0,1% è rappresentato dalle imprese di grandi dimensioni (più di 250 addetti). Il quadro così delineato sottolinea la forte frammentazione che caratterizza il sistema economico italiano⁹¹.

⁸⁸ Il "sistema latino" è riconducibile al modello di capitalismo c.d. renano-nipponico, caratterizzato dalla concentrazione della proprietà in pochi azionisti, da una ridotta dimensione dei mercati finanziari e da un sistema di finanziamento orientato al ricorso al capitale di debito (c.d. sistema *bank-oriented*). In questo senso, F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario*, Milano, 2017, p. 11.

⁸⁹ In questo senso, A. ZATTONI, *Assetti proprietari e corporate governance*, Milano, 2006, p. 188.

⁹⁰ I seguenti dati, di fonte Istat, sono reperibili in www.dat.istat.it.

⁹¹ Tali dati non tengono conto però delle imprese che, pur essendo giuridicamente distinte, hanno adottato una struttura di gruppo: gli ultimi dati disponibili al riguardo (ISTAT 2016), hanno individuato la presenza di circa 95 mila gruppi di imprese. Ma anche in tale ambito emergono le peculiarità del sistema economico italiano: l'82% è rappresentato da "gruppi domestici", ovvero da imprese localizzate unicamente nel territorio nazionale. Inoltre, il 75,2% dei gruppi ha una struttura elementare (1-2 imprese attive); dal punto di vista dimensionale, in termini di classi di addetti, solo l'1,5% del totale dei gruppi ha almeno 500 addetti.

Altro elemento di cui tener conto, tipico del modello italiano di sviluppo economico, è il fenomeno dei distretti, ovvero aree geografiche limitate dove sono presenti un numero elevato di PMI che operano nella medesima filiera produttiva. Tale modello ha permesso alle PMI italiane di restare

Tali caratteristiche incidono anche sulla forma giuridica adottata dalle imprese in Italia. Prevalgono infatti le forme giuridiche semplici: il 62,8% delle imprese attive adotta la forma giuridica dell'impresa individuale, mentre il 15,3% si struttura in società di persone e circa il 20% in società di capitali; di queste ultime solo poco più del 3% adotta la forma giuridica della società per azioni o della società in accomandita per azioni⁹². Gli imprenditori adottano infatti, nella maggior parte dei casi, la forma giuridica della società a responsabilità limitata, che garantisce un investimento iniziale contenuto, la personalità giuridica e l'autonomia patrimoniale dell'ente, oltre che una responsabilità limitata dei soci per le obbligazioni sociali⁹³.

Da questi dati emerge come l'impresa più rappresentativa del modello capitalistico italiano è la piccola e media impresa familiare, costituita in forme societarie semplici. A tale tipologia di impresa può essere infatti ricondotta la maggior parte delle imprese italiane: oltre alle imprese individuali, vi rientrano anche le società di persone e la maggior parte delle società di capitali, essendo queste ultime perlopiù s.r.l., siano esse con pluralità di soci riconducibili alla stessa famiglia o unipersonali.

La PMI c.d. "familiare" si caratterizza quindi, per una forte sovrapposizione tra il conferente il capitale di rischio ed il *management*; spesso entrambe le figure sono riconducibili alla famiglia proprietaria, se non addirittura del tutto coincidenti nel medesimo soggetto. Di conseguenza, la *mission* aziendale spesso coincide con le aspirazioni personali dell'imprenditore; in tali ipotesi infatti, è l'imprenditore stesso a formulare la strategia aziendale.

Queste caratteristiche sono ricorrenti nelle imprese che falliscono o che accedono alle procedure concordate della crisi d'impresa. Le ricerche empiriche svolte

competitive anche a livello internazionale, grazie all'elevata specializzazione raggiunta dalle singole imprese all'interno delle varie fasi del ciclo produttivo e all'innovazione di prodotti e processi produttivi. Con il fenomeno dei distretti, l'aggregato aziendale che si viene a creare può essere equiparato per dimensioni a imprese medio-grandi; inoltre, riduce l'impatto che il sottodimensionamento delle imprese può avere sulla competitività del Paese. In questo senso, A. ZATTONI, *Assetti proprietari e corporate governance*, cit., p. 196 ss.

⁹² Il limitato numero di società di capitali nel territorio italiano va rapportato al loro peso in termini dimensionali: il 53% degli addetti totali infatti, opera in una società di capitali.

⁹³ L'art. 3 del d. l. n. 1/2012 ha introdotto l'art. 2463-bis c.c., che prevede la disciplina della s.r.l. semplificata che garantisce la possibilità di usufruire dei vantaggi offerti dalla disciplina delle società di capitali con un capitale sociale inferiore a 10.000 euro, fino anche ad 1 euro.

in materia rendono evidente come la crisi non sia un evento riconducibile unicamente a fattori esogeni o a particolari congiunture economiche, ma anche a fattori endogeni, attinenti allo “stile di governo” dell’impresa invalso nella maggior parte delle realtà imprenditoriali italiane⁹⁴.

Nella maggior parte dei casi l’impresa che ricorre al concordato preventivo è riconducibile ad un’unica famiglia: dunque le due funzioni essenziali di proprietà e controllo spesso sono direttamente riconducibili alla persona dell’imprenditore⁹⁵. Ne deriva un elevato fattore di “personalismo” nella gestione d’impresa, che, sebbene possa costituire un elemento favorevole nelle prime fasi di vita dell’impresa, alla lunga può diventare un fattore di rischio⁹⁶: è pacifico infatti che l’impresa una volta divenuta “matura”, necessita di competenze sempre maggiori e più specifiche dal punto di vista strategico, e di assetti organizzativi maggiormente strutturati per fronteggiare l’esigenza di adattamento all’evoluzione ambientale, dei mercati e della clientela⁹⁷. Una conduzione statica dell’attività d’impresa comporta una scarsa capacità di rilevazione e di reazione ai sintomi della crisi, qualora questi ultimi si manifestino.

⁹⁴ Le ricerche empiriche svolte in tale ambito sono: la ricerca condotta dall’OCI, reperibile in M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. La soluzione negoziata della crisi d’impresa: dalla domanda al piano all’attuazione operativa. I progetti aziendali e le scelte processuali*, cit.; A. PALETTA e G. ALIMEHMETI, *Analisi delle condizioni di efficienza economica del concordato preventivo. Working paper OCI – rapporto di ricerca 2016*, cit.; A. TRON, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall. I risultati di un’analisi empirica svolta dall’OCI nel 2016*, cit.; C. CASTELLI, G. MICUCCI, G. RODANO e G. ROMANO, *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, cit.; A. DANOVI, S. GIACOMELLI, P. RIVA e G. RODANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d’impresa: il concordato preventivo*, cit., che riporta i risultati empirici della ricerca svolta in Italia nell’ambito del progetto europeo CO.DI.RE. (*Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*).

⁹⁵ Dalla ricerca OCI, reperibile in M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, op. cit., emerge che nelle imprese che hanno presentato ricorso al concordato preventivo, nel 35,8% di casi la proprietà è totalmente riconducibile ai componenti di un’unica famiglia e nel 27% dei casi il capitale di rischio è controllato a maggioranza dai componenti di un’unica famiglia. Ne deriva la costituzione e il mantenimento nel tempo di aziende come “sistema chiuso”, in controtendenza rispetto ai principi dell’economia aziendale che invece ritiene l’impresa sana e di successo quella che opera come sistema aperto, ovvero dinamico, evolutivo e contendibile nel suo capitale. Dati simili sono riscontrabili anche in A. PALETTA, op. cit., p. 31.

⁹⁶ L’elevato “personalismo” nello stile di conduzione dell’impresa è stato dedotto anche dalla scarsa coincidenza tra la crisi e i passaggi generazionali: nell’88,9% dei casi di accesso al concordato preventivo, nell’azienda non c’era stato un ricambio generazionale.

⁹⁷ Altra caratteristica delle imprese che accedono al concordato preventivo è la scarsa propensione alla “internazionalizzazione”: nell’89,7% dei casi, il mercato di riferimento è unicamente l’Italia. La crisi del *business* sembra dunque strettamente correlata anche con tale dato.

Il fattore del “personalismo” nello stile di governo dell’impresa – caratteristica propria delle PMI familiari – è un elemento di rischio anche dal punto di vista del processo cognitivo della crisi da parte dell’imprenditore stesso. Spesso infatti quest’ultimo non è in grado di valutare correttamente lo stato di salute dell’azienda, in quanto l’operazione di raccolta ed elaborazione di informazioni a tal riguardo, non sempre viene condotta esaustivamente; e ciò anche per la mancanza, da parte dell’imprenditore, delle competenze specifiche al riguardo⁹⁸.

Concorre senz’altro ad ostacolare la celere emersione dello stato di crisi anche lo stigma associato all’accesso ad una procedura concorsuale da parte dell’imprenditore. Il timore di perdere la gestione della propria azienda e le ricadute in termini di reputazione conseguenti ad una dichiarazione di fallimento, costituiscono spesso un disincentivo a manifestare la propria crisi all’esterno⁹⁹.

Altro fattore di rischio, anch’esso legato in particolar modo al modello di business familiare, è costituito dal limite dimensionale dell’impresa: nella maggioranza dei casi, l’impresa che accede al concordato preventivo ha un fatturato inferiore ai 10 milioni di euro¹⁰⁰. Ciò costituisce senz’altro un fattore di rischio dinanzi a fenomeni di globalizzazione e ampliamento dei mercati. Nell’ottica di favorire la crescita dimensionale dell’impresa, assume importanza l’apporto di nuovi capitali, mediante l’apertura verso nuovi soci; misura che viene ostacolata dal carattere personalistico della gestione imprenditoriale.

⁹⁸ In questo senso, E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d’impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, cit., p. 10 ss.; l’A. sottolinea come la difficoltà di una tempestiva emersione della crisi è riconducibile anche ad elementi che incidono sul processo cognitivo del debitore: quest’ultimo può sviluppare un eccessivo ottimismo sul fatto che gli scenari economici miglioreranno nel futuro, oppure confidare sulle proprie capacità manageriali di riuscire a gestire i momenti di tensione finanziaria. Questi elementi possono risultare amplificati da una genesi familiare dell’ente o dalla presenza di un *management* coincidente con i soci di riferimento. Nello stesso senso depongono i dati dell’analisi qualitativa svolta nell’ambito della ricerca CO.DI.RE.: le imprese familiari tendono a procrastinare

⁹⁹ In questo senso, E. BRODI, op. cit., p. 11. Nello stesso senso depongono i dati dell’analisi qualitativa svolta nell’ambito della ricerca CO.DI.RE.: le imprese familiari tendono a procrastinare il momento in cui affrontare la crisi fino ad un momento in cui le procedure di risanamento non sono più efficacemente percorribili.

¹⁰⁰ Nello specifico, nell’84,6% dei casi l’impresa che accede al concordato preventivo ha un fatturato inferiore ai 10 milioni di euro. Tale elemento è diretta conseguenza dei caratteri soggettivi del modello imprenditoriale italiano: il carattere personalistico e l’autoreferenzialità imprenditoriale sono infatti ostativi a crescite dimensionali, che passano necessariamente attraverso la contendibilità del capitale e l’apporto di capitali mediante l’ingresso di nuovi soci. In questo senso, M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. la soluzione negoziata della crisi d’impresa: dalla domanda al piano all’attuazione operativa. I progetti aziendali e le scelte processuali*, cit..

Questo dato discende principalmente dalla cronica sottocapitalizzazione che affligge le imprese italiane: queste ultime appaiono infatti poco propense a investire capitali propri nell'impresa. Ne deriva una forte dipendenza dal settore creditizio, specie dai finanziamenti bancari¹⁰¹.

Il limite dimensionale delle imprese incide anche sul percorso di ristrutturazione intrapreso: i risultati delle ricerche dimostrano come le imprese che accedono al concordato preventivo o agli accordi di ristrutturazione dei debiti sono di dimensioni maggiori, in termini di attivo di bilancio, rispetto alle imprese che utilizzano in prevalenza la procedura fallimentare. Tali dati sono stati interpretati anche come un indice sintomatico della complessità del ricorso agli strumenti negoziali di risoluzione della crisi d'impresa, da parte delle PMI – in particolare da quelle caratterizzate da un business familiare – oltre che una soluzione particolarmente onerosa¹⁰².

Gli elementi individuati – business familiare, gestione “personalistica”, sotto-dimensionamento – rappresentano i caratteri più ricorrenti delle imprese italiane; questi costituiscono altresì i caratteri a cui le evidenze empiriche associano un rischio più elevato di non essere in grado di fronteggiare le situazioni di crisi adeguatamente.

¹⁰¹ In questo senso, G. G. FEDI, *Impresa a caccia di risorse*, 30 ottobre 2017, reperibile in www.ilsole24ore.com, che riporta uno studio elaborato da Confcommercio in relazione al quinquennio 2011-2016 (*Il ritorno dell'incertezza e il ruolo del credito bancario*, marzo 2017, reperibile in www.confcommercio.it), dal quale emerge che i finanziamenti bancari rappresentano il 72% dei finanziamenti totali.

¹⁰² Secondo uno studio condotto da Banca d'Italia (A. DANOVI, S. GIACOMELLI, P. RIVA e G. RODANO, *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*), le imprese che accedono al concordato preventivo sono in media circa 6 volte più grandi, in termini di attivo di bilancio, rispetto alle imprese fallite; sono invece circa 4 volte più piccole di quelle che invece hanno richiesto l'omologazione di accordi di ristrutturazione. Tale dato riflette le difficoltà per le imprese di minori dimensioni ad accedere a tali procedure, derivanti dall'elevato impatto sull'attivo a disposizione per il soddisfacimento dei creditori delle spese da sostenere per gli organi giudiziali e per i professionisti che assistono il debitore nel corso della procedura. Nell'ambito della ricerca CO.DI.RE. è sottolineato come il costo elevato degli *advisors* è conseguente anche alla complessità della disciplina fallimentare, in quanto oggetto di continue riforme che richiedono un continuo aggiornamento da parte degli operatori. Viene rilevato, a tal riguardo, il basso numero di professionisti con le competenze necessarie per coadiuvare il debitore nelle procedure di risanamento.

1.6. (segue): le carenze organizzative come causa dell'incapacità dell'impresa di intraprendere un percorso di turnaround.

Strettamente correlato a quanto rilevato nel paragrafo precedente, è l'incidenza della struttura di *governance* delle imprese sulle possibilità di affrontare tempestivamente ed efficacemente la crisi. Al riguardo, le evidenze empiriche mostrano una generale debolezza della *corporate governance* nelle imprese italiane; tale aspetto concorre a determinare la crisi, o quantomeno ad aggravarla.

Per quanto riguarda l'organo amministrativo, questo nella maggior parte dei casi, è composto da soggetti legati da vincoli di parentela con la proprietà (87%), e solo di rado è prevista la figura dell'amministratore indipendente (24%); inoltre, l'organo amministrativo spesso ricopre l'incarico per più rinnovi¹⁰³.

Circa il sistema dei controlli interni, questi risultano pressoché assenti, data la forma giuridica (s.r.l.) e le modeste dimensioni delle imprese; ne deriva che l'imprenditore generalmente introduce l'organo di controllo solo in ottemperanza agli obblighi di legge¹⁰⁴. In tali casi, è previsto quasi esclusivamente il collegio sindacale; raramente è prevista la figura del revisore contabile (la funzione di controllo contabile è dunque svolta dal collegio sindacale), dell'organismo di vigilanza ex d.lgs. 231/2001, della funzione di *internal auditing* e di *risk management*¹⁰⁵. Assenti, o comunque rari anche i meccanismi di pianificazione e controllo, che spesso vengono fatti coincidere con gli strumenti di consuntivazione, quali le analisi di contabilità analitica e i bilanci infrannuali. Mancano dunque adeguati sistemi di monitoraggio e indicatori che possano rilevare tempestivamente i rischi insi-

¹⁰³ Nel 53, 5% dei casi, l'organo amministrativo, alla data di presentazione del ricorso, risultava essere in carica da almeno 3 anni. In questo senso, M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. la soluzione negoziata della crisi d'impresa: dalla domanda al piano all'attuazione operativa. I progetti aziendali e le scelte processuali*, cit.. Dalla ricerca A. PALETTA, *Analisi delle condizioni di efficienza economica del concordato preventivo. Working paper OCI – Rapporto di ricerca 2016*, cit., p. 27 ss., emerge la positiva incidenza del cambio nella composizione dell'organo amministrativo con l'esito positivo della procedura di concordato.

¹⁰⁴ Da ciò ne discende il carattere meramente formale dell'incarico svolto dall'organo di controllo. Sul punto si veda *infra*, Capitolo III, par. 3.6.

¹⁰⁵ In questo senso, M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, op. cit.; A. PALETTA, op. cit., p. 30. Nello stesso senso anche la ricerca CO.DI.RE.: soprattutto le imprese di minori dimensioni spesso mostrano un inadeguato sistema di controllo interno, che non permette la rilevazione tempestiva dei segnali della crisi.

ti nella gestione d'impresa; ne emerge una diffusa propensione ad una "navigazione a vista"¹⁰⁶.

Le ricerche empiriche confermano come nel mondo imprenditoriale sia sottovalutata la dimensione istituzionale dell'azienda, con assetti di *corporate governance* semplificati, governi d'impresa informali e la mancanza di competenze adeguate ai livelli di responsabilità assunti¹⁰⁷. La noncuranza verso i profili organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa costituisce la vera causa della crisi nella maggior parte dei casi; raramente questa è unicamente riconducibile ad eventi improvvisi ed esterni all'impresa¹⁰⁸.

1.7. L'assenza di norme incentivanti l'adozione di strumenti preventivi nella disciplina societaria.

Resta infine da vedere se ci sono altri fattori che concorrono ad impedire, o comunque rendere più difficoltosa, l'emersione tempestiva della crisi d'impresa.

Al riguardo è stato rilevato come il diritto societario, nel nostro ordinamento, non contempli strumenti di osservazione preventiva dell'impresa, finalizzati alla rilevazione di indici sintomatici della crisi e ad una tempestiva attivazione degli organi societari per garantire la salvaguardia degli *assets* produttivi. È altresì stato

¹⁰⁶ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 359. Dalla ricerca empirica è emerso infatti che nel 79,6% dei casi, le imprese non utilizzano strumenti di pianificazione e controllo, quali bilanci infrannuali, piani strategici e sistemi di misurazione delle *performance*.

¹⁰⁷ In questo senso, M. FERRO, P. BASTIA, G. M. NONNO, op. cit., dove viene sottolineata la convergenza tra carattere personalistico e semplificazione degli assetti di governo; ciò a conferma "della superficialità espressa nei confronti della dimensione istituzionale dell'azienda, come se questa dovesse ridursi ad una mera "fabbrica di prodotti" o ad un mero "punto vendita commerciale" o un "centro servizi", a seconda della tipologia di attività svolta". L'inadeguatezza degli assetti di governo nelle imprese italiane è anche conseguenza diretta della gestione autoreferenziale dell'imprenditore, che tende a limitare la presenza di figure all'interno dell'impresa che possono entrare in conflitto con il proprio stile di direzione (si pensi agli amministratori indipendenti o agli organi di controllo).

¹⁰⁸ La crisi aziendale infatti, è configurabile "come l'emersione, in uno stadio finale, di un lento deterioramento nel tempo della strategia e della struttura aziendale". In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 31.

rilevato che è proprio in questa fase – c.d. di “pre-crisi” – che si genera il maggior danno economico, sia per l’impresa che per i suoi creditori¹⁰⁹.

Se la predisposizione di procedure concorsuali efficienti e flessibili, svolge un ruolo fondamentale nello stimolare la competitività delle imprese, e produce effetti incentivanti nei confronti dei soggetti che vi devono ricorrere¹¹⁰, allo stesso modo, è fondamentale che vi sia nell’ordinamento un quadro normativo, o perlomeno delle regole di condotta, che inducano l’imprenditore a cogliere i sintomi della crisi e ad agire tempestivamente di conseguenza, senza procrastinare inutilmente il momento in cui adottare politiche di *turnaround*¹¹¹.

Se è possibile, in questo senso, rilevare una risposta normativa da parte dell’ordinamento alla tematica in questione nelle riforme che hanno complessivamente rinnovato la disciplina concorsuale, lo stesso non può dirsi per quanto riguarda il diritto societario, la cui riforma – contenuta nel d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 – è stata concepita in un periodo di sviluppo economico, durante il quale non era avvertita l’esigenza di prevedere una disciplina relativa alla gestione dell’impresa anche nella sua fase di declino¹¹².

Le uniche norme rinvenibili nel codice civile che fungono da campanello d’allarme di una situazione di squilibrio economico-finanziario si attivano tardivamente, ovvero quando la crisi è ormai conclamata e necessita di un percorso di ristrutturazione per il suo superamento. Così, il bilancio, che in particolare attraverso la relazione sulla gestione ex art. 2428 c.c., la nota integrativa e dove previsto, il rendiconto finanziario, costituisce la principale fonte informativa circa lo stato di salute dell’impresa; di contro però, il bilancio non costituisce una fonte informativa tempestiva: il CNDCEC, nel documento “*Informativa e valutazione nella crisi d’impresa*”, sottolinea come dai dati di bilancio siano rilevabili solamente

¹⁰⁹ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 248.

¹¹⁰ In questo senso, M. BIANCO e M. MARCUCCI, *Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l’economia italiana*, in *Banca impresa soc.*, 2001, p. 19 ss.

¹¹¹ In questo senso, M. FAZZINI e N. ABRIANI, *Turnaround management*, Milano, 2011, p. 17. Gli Autori rilevano come sia ormai un dato consolidato il fatto che “uno dei primi ad opporsi alle politiche di turnaround sia l’imprenditore stesso, ovvero colui che, in ultima analisi, potrebbe trarne maggiore beneficio”.

¹¹² In questo senso, U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in (a cura di) U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d’impresa*, Torino, 2014, p. 9.

squilibri patrimoniali tali da corrispondere ad uno stato di insolvenza irreversibile¹¹³. Parimenti, la disciplina contenuta negli artt. 2446 e 2447 c.c., che fissano la c.d. regola “ricapitalizza o liquida”¹¹⁴ si attiva solo in caso di perdite rilevanti, superiori ad un terzo del capitale sociale, non svolgendo dunque un’effettiva funzione preventiva¹¹⁵. Infine, svolgono una funzione deterrente in un’ottica *ex ante* le azioni di responsabilità; va però tenuto conto che queste costituiscono dei rimedi *ex post*, che intervengono solo in un momento successivo rispetto alla produzione del danno¹¹⁶.

Affinché tali norme possano costituire un incentivo ad una corretta gestione anche in ottica preventiva, gioca un ruolo fondamentale l’acquisizione di consapevolezza da parte degli organi societari; al riguardo, i dati empirici mostrano una scarsa attenzione delle imprese verso i profili organizzativi e finanziari dell’impresa, in particolare nel senso di attribuire a questi una funzione preventiva. La presenza di principi, norme di *soft law* e *best practices* aziendali, non sembra aver prodotto un cambio di approccio culturale alla materia della crisi d’impresa, anche se è dato ormai pacifico che un assetto organizzativo, amministrativo e contabile efficiente deve operare non solo quando l’impresa è *to going*

¹¹³ In questo senso, CNDCEC, *Informativa e valutazione nella crisi d’impresa*, 30 ottobre 2015, reperibile in www.cndcec.it, p. 22. Inoltre va anche rilevato che il bilancio, anche nel caso in cui sia approvato nel termine ordinario, viene pubblicato solamente molti mesi dopo la chiusura dell’esercizio a cui fa riferimento; in tal modo l’eventuale stato di crisi dell’impresa, se desumibile da tale documento, viene reso conoscibile all’esterno tardivamente.

¹¹⁴ La disciplina in questione prevede l’attivazione dell’organo amministrativo nel caso di riduzione del capitale per perdite di oltre un terzo, convocando l’assemblea, alla quale sottoporre una relazione sulla situazione patrimoniale dell’impresa, e adottando gli opportuni provvedimenti (artt. 2446 e 2482-bis, c.c.). Qualora la perdita di oltre un terzo del capitale sociale riduce questo al di sotto del minimo legale, gli amministratori sono tenuti a procedere allo scioglimento della società ex art. 2484, comma 1, n. 4, c.c., salvo la possibilità di ricapitalizzarla o di procedere alla trasformazione in forma giuridica che richiede un capitale minimo inferiore (artt. 2447 e 2482-ter, c.c.)

¹¹⁵ È stato rilevato infatti, che tale disciplina non opera nel caso di perdite comunque rilevanti, ma che non superano il terzo del capitale sociale; in tali ipotesi sugli amministratori non incombe alcun obbligo di attivazione, con il rischio che la gestione produca l’erosione del capitale sociale e la traslazione del rischio d’impresa sui creditori. In questo senso, S. DE MATTEIS, op. cit., p. 267. Inoltre, tale disciplina, insieme a quella relativa ai limiti di distribuzione del patrimonio tra i soci, non garantiscono protezione rispetto alle perdite maturate nel corso della gestione. In questo senso, A. M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, p. 28.

¹¹⁶ La riforma del diritto societario del 2003 ha complessivamente potenziato il sistema delle responsabilità connesse alla violazione dei doveri inerenti alla gestione d’impresa. Oltre all’azione esercitabile dalla società ex art. 2393 c.c. e all’azione riconosciuta ai creditori sociali ex art. 2394 c.c., è prevista l’azione di responsabilità promossa dai soci di minoranza ai sensi dell’artt. 2393-bis c.c., l’azione di responsabilità promuovibile dal singolo socio o dal terzo ex art. 2476 c.c. e l’azione di responsabilità che sanziona l’abuso di attività da direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497 c.c.

concern, ma anche e soprattutto quando quest'ultima mostra segnali di crisi¹¹⁷. È stata avvertita dunque l'esigenza di un ripensamento generale della materia, nel senso di disciplinare *ope legis* non più solo la fase di crisi conclamata in cui l'imprenditore deve gestire la crisi scegliendo tra la via del risanamento o quella liquidatoria, ma anche la fase precedente – la c.d. “*twilight zone*” – prevedendo meccanismi finalizzati a favorire un'emersione tempestiva della crisi e norme che impongono specifici doveri in tale fase ai soggetti preposti alla gestione e al controllo della continuità aziendale dell'impresa.

La riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza si è mossa in tale direzione.

¹¹⁷ In questo senso, P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in (a cura di) U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014, p. 45.

CAPITOLO II

PROCEDURE DI ALLERTA E DI COMPOSIZIONE ASSISTITA DELLA CRISI

SOMMARIO: 2.1. Le misure di allerta quale risposta al problema dell'emersione tempestiva della crisi. – 2.2. Le procedure di allerta nelle precedenti esperienze legislative; spunti comparatistici; l'allerta nella normativa europea. – 2.2.1. Un primo tentativo di introdurre l'allerta nell'ordinamento italiano: i lavori della Commissione Trevisanato. – 2.2.2. L'esperienza dell'ordinamento francese: le *procédures d'alerte* e le altre procedure preventive. – 2.2.3. Gli impulsi derivanti dal diritto europeo e dagli standard internazionali. – 2.3. La previsione di meccanismi di allerta e di composizione assistita della crisi nella riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza: il quadro generale. – 2.3.1. Le procedure di allerta. L'ambito di applicazione. – 2.3.2. Il presupposto oggettivo: lo stato di crisi. – 2.3.2.1. La nozione di crisi. – 2.3.2.2. Le varie fasi della crisi. – 2.3.2.3. La collocazione della crisi tipica ex art. 2 CCI nel percorso di deterioramento dell'impresa. – 2.3.2.4. Lo stato di crisi quale presupposto oggettivo delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi; profili critici. – 2.3.3. Gli indicatori della crisi: le criticità delle soluzioni proposte dalla legge delega e dal decreto delegato contenente il Codice della Crisi e dell'Insolvenza. – 2.3.4. Gli indicatori della crisi nella versione definitiva del CCI. – 2.3.5. (segue): la necessità di combinare indici di natura quantitativa, qualitativa e previsionale. – 2.4. Gli strumenti di allerta. – 2.4.1. L'allerta interna: l'obbligo di segnalazione posto a carico degli organi di controllo societari. – 2.4.2. L'allerta esterna: la disciplina. – 2.4.3. (segue): l'allerta esterna. Profili critici. – 2.5. L'organismo di composizione della crisi d'impresa: struttura e funzioni nell'ambito della procedura di allerta. – 2.6. (segue): l'audizione del debitore. – 2.7. La procedura di composizione assistita: una nuova tipologia di soluzione concordata della crisi d'impresa. – 2.7.1. Gli incentivi a ricorrere alla procedura di composizione assistita della crisi. – 2.7.1.1. Le misure protettive. – 2.7.1.2. Le misure premiali legate alla tempestività dell'iniziativa del debitore. – 2.7.2. La segnalazione al pubblico ministero dello stato di insolvenza del debitore. – 2.8. Rilievi conclusivi. Il passaggio da un sistema di incentivazione ad un sistema di emersione forzata della crisi.

2.1. Le misure di allerta quale risposta al problema dell'emersione tempestiva della crisi.

Alla luce delle evidenze empiriche tratte dalle ricerche condotte in materia, sono emerse difficoltà e limiti che hanno imposto una seria riflessione circa l'idoneità degli istituti concorsuali in vigore nel nostro ordinamento, a svolgere una funzione preventiva del dissesto delle imprese in crisi. È stato sottolineato infatti, come il tema dell'emersione tempestiva della crisi sia stato da sempre affron-

tato nell'ottica del diritto dell'insolvenza, cioè in funzione di emergenza e non di prevenzione¹.

Per questi motivi è divenuta un'esigenza non più differibile disciplinare la gestione della crisi d'impresa in maniera più adeguata e tempestiva.

Da anni, una parte della dottrina sostiene convintamente la necessità di introdurre, nell'ordinamento italiano, “meccanismi di allerta”² in grado di anticipare il momento in cui affrontare la crisi, al fine di preservare tutti gli interessi in gioco³. Essi infatti, garantirebbero un nuovo punto di equilibrio tra libertà di impresa e tutela degli interessi collettivi⁴.

In via di prima approssimazione, gli istituti di allerta possono essere definiti come “*un complesso di metodologie dirette a integrare le competenze dell'imprenditore e del management dell'impresa con la predisposizione di un'adeguata vigilanza sui segnali di pericolo per il complesso aziendale, il tutto nella prospettiva di una anticipata prevenzione dell'insolvenza*”⁵. Queste metodologie attengono, in particolare, alle informazioni che vengono veicolate all'interno

¹ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 313.

² In senso favorevole all'introduzione dell'allerta nell'ordinamento italiano, M. C. CARDARELLI, *Istituti di allerta e di prevenzione nella riforma delle procedure concorsuali*, in (a cura di) L. ABETE e AA.VV., *Crisi dell'impresa e insolvenza*, Milano, 2005, p. 99 ss.; M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009, p. 1101; S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi di impresa: l. n. 132/2015 e prossima riforma organica*, Bologna, 2016, p. 69; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli e prospettive di sviluppo*, cit., p. 345 ss.; S. DE MATTEIS, *Principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2017, I, p. 1295; M. FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2016, p. 266; A. ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017, p. 1380; A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in (a cura di) M. ARATO e G. DOMENICHINI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, Milano, 2017, p. 56; L. PANZANI, *Le procedure di allerta e conciliazione*, *ivi*, p. 65 ss.

³ In particolare, con tali meccanismi, vengono perseguiti tre obiettivi: (i) l'interesse del debitore a uscire dalla crisi con il minor sacrificio possibile; (ii) l'interesse dei creditori ad ottenere il miglior soddisfacimento possibile; (iii) l'interesse pubblico alla salvaguardia dei complessi produttivi. In questo senso, A. JORIO, *Verso un nuovo diritto della crisi di impresa?*, in *Giur. Comm.*, 2016, II, p. 916.

⁴ In questo senso S. DE MATTEIS, *op. cit.*, p. 348.

⁵ In questo senso, M. C. CARDARELLI, *Istituti di allerta e di prevenzione nella riforma delle procedure concorsuali*, in AA. VV., *Crisi dell'impresa e insolvenza*, Milano, 2005, p. 101. Secondo un'altra definizione “*Allerta e prevenzione sono procedimenti diretti ad assicurare la pronta emersione delle situazioni di difficoltà, incentivando l'imprenditore ad intervenire per riorganizzare e ristrutturare l'impresa prima che si determini lo stato d'insolvenza ed ad addivenire a soluzioni amichevoli di composizione della crisi con i creditori*”. In questo senso, L. PANZANI, *La riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2004, p. 604.

dell'impresa, e da essa verso l'esterno, circa il suo stato di salute. In quest'ottica assume fondamentale importanza individuare le fonti di tali informazioni e prevedere al contempo un attento e costante monitoraggio delle stesse, al fine di una loro rilevazione tempestiva. Le misure di allerta, da questo punto di vista, potrebbero costituire un fattore di simmetria informativa tra imprenditore – il quale ha piena conoscenza circa la situazione della propria impresa – e creditori, i quali solitamente non vengono a conoscenza della situazione di crisi, se non quando l'impresa è prossima all'insolvenza, se non già insolvente⁶. Altro risultato conseguibile mediante l'introduzione di strumenti di allerta, è la maggiore responsabilizzazione degli organi di gestione e controllo della società, in quanto deputati in prima battuta, a rilevare la crisi, e successivamente ad optare per il percorso di risanamento più idoneo nel caso specifico.

L'allerta infatti ha come obiettivo principale quello di incentivare il debitore a prendere consapevolezza della situazione di difficoltà in una fase in cui sono ancora percorribili strategie di *turnaround*, prevenendo l'infausto esito dell'insolvenza e del conseguente dissesto dell'impresa.

Gli istituti di allerta sono dunque dei procedimenti caratterizzati da: a) un sistema di rilevamento precoce della crisi finalizzato a b) incentivare il debitore a ricercare una soluzione anticipata della stessa.

La sua introduzione nell'ordinamento è peraltro, una questione eminentemente politica, in quanto si tratta di valutare se le soluzioni che offre siano sufficientemente efficienti, tenuto conto dei costi che può comportare sia sul piano dell'organizzazione dei controlli che in termini di ingerenza nella gestione dell'attività di impresa⁷. A tal fine diversi sono i punti cruciali da affrontare: individuare le informazioni ritenute rilevanti al fine di valutare lo stato di salute dell'impresa; individuare i soggetti – potendo essere questi sia interni che esterni all'impresa – preposti alla rilevazione di tali informazioni, così come vanno stabiliti i relativi compiti e responsabilità; individuare un ente “gestore” delle procedu-

⁶ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 348; il superamento di tale asimmetria informativa potrebbe, d'altra parte, risultare “squilibrante” con riguardo alle ottimali condizioni di concorrenza, procurando vantaggi competitivi a terzi e creditori. In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, cit., p. 1033.

⁷ In questo senso, G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi e sovraindebitamento*, Torino, 2013, p. 14.

re, potendo essere questo un soggetto sia pubblico (ad esempio, l'autorità giudiziaria stessa) che privato; stabilire quali siano le soluzioni da poter intraprendere una volta che la crisi è manifesta. Il tema è complesso e delicato, potendo queste scelte comportare rilevanti ricadute sul piano teorico e pratico.

2.2. Le procedure di allerta nelle precedenti esperienze legislative; spunti comparatistici; l'allerta nella normativa europea.

Il tema dell'allerta non è nuovo né sconosciuto nell'ordinamento italiano, così come negli altri ordinamenti.

Già prima dell'inizio della stagione delle riforme del diritto fallimentare, si era discusso riguardo l'introduzione in Italia di "meccanismi di allerta". L'ordinamento francese invece, già da anni prevede un sistema di misure di allerta e prevenzione.

Infine, negli ultimi anni anche il contesto europeo si è mosso rapidamente in tale direzione, traendo ispirazione da principi e standard internazionali i quali, relativamente alla materia fallimentare, hanno posto particolare attenzione al tema dell'emersione tempestiva della crisi d'impresa ed alla sua ristrutturazione in una fase precoce.

2.2.1. Un primo tentativo di introdurre l'allerta nell'ordinamento italiano: i lavori della Commissione Trevisanato.

Come noto, il dibattito circa l'introduzione nel nostro ordinamento di procedure e meccanismi di allerta risale a molti anni addietro. In data 28 novembre 2001 si insediava, presso il Ministero di Giustizia la c.d. "Commissione Trevisanato", incaricata di procedere ad una riforma generale delle procedure concorsuali. È in tale sede che, per la prima volta nell'ordinamento italiano, le misure di allerta sono state fatte oggetto di espressa previsione, perlomeno negli schemi dei disegni di legge delega.

Nei due testi elaborati dalla Commissione⁸ si prevedeva l'istituzione di un sistema di misure di allerta dirette *“a favorire l'emersione tempestiva della crisi d'impresa e l'attivazione delle iniziative volte a porvi rimedio”*. A tal fine venne dunque ideato dalla Commissione un sistema di sensori interni ed esterni all'impresa, tesi ad intercettare i sintomi della crisi. Già in tale contesto, peraltro, c'era consapevolezza circa le effettive difficoltà nell'individuare misure realmente efficaci e capaci, da un lato, di consentire un intervento tempestivo nella crisi d'impresa, dall'altro lato, di salvaguardare l'autonomia dell'imprenditore, perlomeno fino a quando uno stato di insolvenza non sia manifesto⁹.

Peraltro, i due testi prevedevano una disciplina dell'istituto sensibilmente differente, soprattutto in relazione al ruolo da assegnare all'autorità giudiziaria in tale contesto:

- a) Nel “testo di maggioranza”, era stata avanzata l'ipotesi di introdurre, innanzitutto, un obbligo in capo all'organo di controllo e al revisore contabile – in tutte le società che prevedono tali organi – di attivarsi tempestivamente per indurre gli organi competenti dell'impresa ad adottare le misure ritenute più opportune per affrontare la crisi. In caso di inerzia di questi ultimi, era previsto l'obbligo dell'organo di controllo e del revisore di comunicare all'autorità giudiziaria la situazione di crisi, alla quale era riservato il potere di convocare l'imprenditore per sollecitarlo ad intraprendere un percorso di risanamento¹⁰. Inoltre veniva fatto obbligo alle pubbliche amministrazioni di iscrivere in apposito registro pubblico i crediti, iscritti a ruolo o muniti di titolo esecutivo, di importo superiore ad un determinato ammontare, vantati nei confronti

⁸ In ragione della diversità di vedute su svariati punti del progetto di riforma, la Commissione rese noti due diversi testi, uno approvato dalla maggioranza, l'altro dalla minoranza, quest'ultima composta in particolare dai rappresentanti di Banca d'Italia, ABI e Confindustria.

⁹ In questo senso, Relazione generale allo schema di disegno legge recante *“Delega al Governo per la riforma organica della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza”*, p. 16.

¹⁰ In seno alla Commissione era emersa anche l'idea di costituire apposite banche dati presso le Camere di Commercio, finalizzate a raccogliere tutte le informazioni disponibili relative al mancato pagamento, da parte delle imprese, di somme spettanti agli organi pubblici. Senza dubbio tali eventi costituiscono un campanello d'allarme circa la situazione di un'impresa, ma un'ipotesi del genere venne vista come un'ingerenza nell'autonomia gestionale dell'imprenditore. Per questo motivo la Commissione virò sull'imposizione a sindaci e revisori di obblighi di segnalazione all'Autorità giudiziaria. In questo senso, A. PELLEGATTA, *La riforma della normativa sulla crisi d'impresa e dell'insolvenza: le procedure di allerta e di composizione assistita*, 8 marzo 2017, reperibile in www.ilcaso.it, p. 5.

dell'imprenditore ¹¹, prevedendo altresì l'inoltro di tali informazioni all'autorità giudiziaria allo scopo di spingere l'imprenditore che avesse omissso di adottare le opportune misure, ad affrontare la crisi. Infine il legislatore doveva favorire la costituzione di *"istituzioni pubbliche e private con compiti di analisi delle situazioni di crisi delle imprese e di supporto alla loro soluzione"*¹².

- b) Il "testo di minoranza" prevedeva invece – oltre all'obbligo di sollecitazione, da parte degli organi di controllo e del revisore, dell'organo amministrativo circa l'adozione dei provvedimenti idonei a ristabilire la continuità aziendale – la comunicazione all'autorità giudiziaria dei soli fatti rilevatori di uno stato d'insolvenza; di conseguenza, nel "testo di minoranza" non vi era menzione del potere di convocazione dell'imprenditore da parte dell'autorità giudiziaria¹³.

Le previsioni contenute nei disegni di legge elaborati dalle Commissioni Trevisanato circa l'introduzione di meccanismi di allerta e prevenzione, non hanno trovato espressa previsione nelle riforme successive a tali lavori, cadendo di fatto nel dimenticatoio¹⁴.

Varie sono state le ragioni del mancato accoglimento di tale proposta. *In primis*, si temeva un'eccessiva ingerenza dell'autorità giudiziaria nella libertà dell'imprenditore di gestire autonomamente l'attività di impresa in fasi anteriori allo stato di insolvenza¹⁵. Da parte di alcuni, veniva inoltre espresso il timore che

¹¹ Al fine di assicurare lo svolgimento di tale compito da parte delle pubbliche amministrazioni, si prevedeva apposita sanzione in caso di inadempimento, costituita dalla perdita del diritto di prelazione ove previsto. Erano previste inoltre, opportune modifiche alla disciplina dei bilanci, tali da consentire un tempestivo controllo sulla sussistenza dei debiti.

¹² Relazione illustrativa allo schema di disegno legge recante *"Delega al Governo per la riforma organica della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza"*, p. 18.

¹³ Il testo di minoranza – di impronta più liberista – vedeva con sfavore il ruolo di *moral suasion* che avrebbe dovuto interpretare il giudice nella versione del testo di maggioranza, e ciò sia perché funzione inedita e del tutto diversa dalle consuete prerogative giurisdizionali, sia perché vista come invasione della libertà, costituzionalmente sancita, di svolgere attività d'impresa. Inoltre, nella Relazione al testo di minoranza, viene spiegato come la segnalazione all'esterno di situazioni di crisi possa da un lato, *"indurre l'impresa ad adottare condotte poco trasparenti"* nel tentativo di occultare i sintomi di difficoltà, dall'altro, tali sintomi, pur non costituendo un vero e proprio stato di insolvenza, *"potrebbero essere suscettibili di essere percepiti all'esterno come tali"*, facendo scivolare l'impresa verso il dissesto.

¹⁴ Peraltro le successive riforme del 2005 e del 2006 hanno attinto in gran parte i loro contenuti proprio dai lavori della Commissione Trevisanato.

¹⁵ In questo senso, L. PANZANI, *Le procedure di allerta e conciliazione*, in (a cura di) M. ARATO e G. DOMENICHINI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, Milano,

un meccanismo di emersione della crisi così congegnato rischiasse di far scivolare situazioni di temporanea difficoltà verso il fallimento¹⁶. Inoltre, in senso sfavorevole all'introduzione dell'allerta, giocava anche la difficoltà nell'individuare un'istituzione, pubblica o privata, con le competenze necessarie per svolgere il gravoso compito di sollecitazione e persuasione delle imprese in crisi ad adottare la soluzione più idonea al caso concreto.

In virtù dei dubbi e dei contrasti sorti sul tema, il progetto relativo alle misure di allerta e prevenzione è rimasto inattuato; peraltro, ciò ha reso impossibile esprimere giudizi definitivi al riguardo, non essendo stata formulata compiutamente una disciplina più dettagliata rispetto al progetto di legge delega. È evidente infatti, come, ai fini di un giudizio positivo o negativo, avrebbe assunto importanza la specificazione di eventuali esenzioni da responsabilità penali e in materia fiscale, la previsione di misure protettive e di un impianto sanzionatorio legato alla mancata attivazione dell'allerta.

2.2.2. *L'esperienza dell'ordinamento francese: le procédures d'alerte e le altre procedure preventive.*

I lavori della Commissione Trevisanato peraltro, avevano tratto ispirazione dall'ordinamento francese, il quale prevede, già dal lontano 1985, meccanismi e procedure di allerta¹⁷. In Francia, le misure di prevenzione, tra le quali si inseri-

2017, p. 67, parla di timore di una “*deriva dirigistica*” da parte dei giudici; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa: modelli e prospettive di sviluppo*, cit., p. 345, riferisce il rischio di affidare all'autorità giudiziaria un ruolo di controllo d'ordine pubblico dell'economia.

¹⁶ In questo senso, G. SANTONI, *I sistemi di allerta e prevenzione e le procedure anticipatorie della crisi nel progetto di riforma della legge fallimentare*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2004, p. 733 e ss., critica la previsione della segnalazione all'autorità giudiziaria in quanto in tal modo viene coinvolto il giudice senza dargli alcun reale potere d'intervento circa il risanamento dell'impresa. Infatti, il giudice richiama soltanto l'imprenditore all'ovvio, cioè tentare di superare la crisi; ma l'intervento diretto dell'autorità giudiziaria, al tempo stesso, evoca “*uno scenario di particolare gravità della crisi idoneo di per sé ad aggravarla ulteriormente e forse irreparabilmente*”.

¹⁷ La disciplina delle procedure di allerta è stata introdotta nell'ordinamento francese dalla legge n. 85-98 del 25 gennaio 1985; quest'ultima, all'art. 1 indicava quelle che erano le priorità perseguite con tale legge, ovvero la salvaguardia dell'impresa, la conservazione dell'attività e dei livelli occupazionali e infine, l'estinzione delle passività. Dalle finalità elencate dalla legge, emerge lo scarso interesse attribuito allora alla soddisfazione degli interessi dei creditori: utilizzando il termine “*estinzione*” del passivo e non “*pagamento*”, si lasciava intendere che era contemplata anche l'ipotesi di un'estinzione dei debiti senza il pagamento dei creditori. Solo con la modifica di numerose disposizioni della normativa relativa alla crisi d'impresa, intervenuta per mano della

scono appunto le procedure di allerta, rivestono un ruolo primario rispetto alle procedure concorsuali, che invece assumono una funzione residuale; tale impostazione ha permesso lo sviluppo di una vera e propria cultura della prevenzione¹⁸.

La disciplina prevista dall'ordinamento francese, contempla misure di allerta attivabili da soggetti interni o esterni all'impresa. Circa l'allerta interna, questa può essere attivata su iniziativa dei *commissaires aux comptes* (i revisori dei conti del sistema italiano), dei soci e del *comité d'entreprise* (comitato di impresa o di fabbrica).

La *procédure d'alerte* su iniziativa del revisore dei conti (art. L. 234-1 *Code de Commerce*) si snoda attraverso diverse fasi¹⁹. Qualora il revisore ravvisi “*fatti di natura tale da compromettere la continuità dell'esercizio*”, ne dà immediato avviso al presidente del consiglio di amministrazione, il quale è tenuto a fornire, nel termine di 15 giorni, una risposta adeguata alla gravità della situazione²⁰. Se le misure adottate a seguito della segnalazione risultano essere soddisfacenti, la procedura di allerta si interrompe dopo questa prima fase. Se invece, il presidente del consiglio di amministrazione non fa pervenire alcuna risposta al revisore nel termine sopra citato, o la risposta risulta essere non adeguata, la procedura entra in

legge n. 94-475 del 10 ottobre 1994, si è passati da un'impostazione incentrata prevalentemente sulla salvaguardia dei valori aziendali, anche a scapito degli interessi dei creditori, ad una valorizzazione di questi ultimi, in particolare in seno agli accordi che possono intervenire tra debitore e creditori. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa: modelli e prospettive di sviluppo*, cit., p. 317 ss.; A. JORIO, *Legislazione francese, raccomandazione della Commissione Europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Fallimento*, 2015, p. 1070.

¹⁸ Infatti, nell'esperienza francese “*gli strumenti di prevenzione e di allerta risultano estremamente efficaci*” in quanto le imprese “*sanno di poter contare su aiuti reali da parte delle istituzioni, in tempi brevi, a bassi costi e in totale riservatezza*”. In questo senso, A. PELLEGATTA, *La riforma della normativa sulla crisi d'impresa e dell'insolvenza: le procedure di allerta e di composizione assistita*, cit., p. 7. Lo sviluppo di una cultura della prevenzione è stato favorito anche dall'introduzione, con la legge n. 84-148 del 1 marzo 1984, relativa à *la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises*, la quale prevede l'obbligo per le società al di sopra di certe soglie dimensionali, qualunque sia la loro forma giuridica, di predisporre un bilancio di previsione, il quale permette di tenere in considerazione, in prospettiva, le conseguenze delle scelte economiche o finanziarie compiute nel presente. In tal modo il legislatore ha favorito una cultura della prevenzione, auspicando che così gli operatori economici saranno in grado di individuare anticipatamente possibili crisi e quindi, di prevenirle. In questo senso, M. J. CAMPANA, *L'impresa in crisi: l'esperienza del diritto francese*, in *Fallimento*, 2003, p. 979; S. DE MATTEIS, op. cit., p. 318.

¹⁹ La procedura d'allerta presa come riferimento è quella relativa alle società per azioni, la cui complessità strutturale permette di esaminare la procedura in tutte le sue fasi.

²⁰ Questa prima fase si svolge mediante corrispondenza scritta: sia i rilievi promossi dal revisore che la risposta del presidente del consiglio di amministrazione avvengono con lettera raccomandata con ricevuta di ritorno.

una seconda fase, nella quale il revisore dei conti invita il presidente del consiglio di amministrazione a convocare formalmente il consiglio di amministrazione affinché deliberi al riguardo²¹. In caso di mancato rispetto di tale procedura, o qualora, a giudizio del revisore, la continuità aziendale rimanga in pericolo nonostante i provvedimenti presi, si apre una terza fase, nella quale il revisore è tenuto a redigere un rapporto straordinario da presentare all'assemblea degli azionisti e comunicato al *comité d'entreprise*. Se all'esito dell'assemblea, le decisioni assunte dagli azionisti vengono valutate negativamente dal revisore, quest'ultimo procede ad informare il Presidente del Tribunale di Commercio, presentandogli il rapporto straordinario redatto.

La facoltà di far scattare l'allerta interna è attribuita anche ai soci: nelle società di capitali, i soci possono presentare richiesta di chiarimenti all'organo amministrativo, circa "*fatti di natura tale da compromettere la continuazione dell'impresa*" (artt. L. 221-8, L. 225-232, L. 223-36 *Code de Commerce*; art. 1885 *Code Civil*)²². Gli amministratori devono dare adeguata risposta entro tempi brevi; tale risposta viene comunicata ai revisori dei conti²³.

Infine, anche il comitato di fabbrica può attivare la procedura d'allerta interna, consistente, in tal caso, in una richiesta di spiegazioni all'organo amministrativo in merito a fatti di natura tale da influire sulle prospettive di continuità aziendale (art. L. 234-1 *Code de Commerce*)²⁴. In caso di mancata o inadeguata risposta, il comitato redige un rapporto, delle cui conclusioni investe il consiglio di ammini-

²¹ La delibera viene comunicata sia al *comité d'entreprise* che al Presidente del Tribunale di Commercio (oppure al Tribunale *de Grande Instance* ove competente). Viene qui meno, il principio di confidenzialità posto alla base di queste procedure, dato che l'allarme non resta più confinato all'interno dell'impresa, ma viene reso noto anche all'esterno. In questo senso, J. M. CAMPANA, *L'impresa in crisi: l'esperienza del diritto francese*, cit., p. 979.

²² Nelle società per azioni è previsto che l'allerta sia attivata dai soci rappresentanti almeno il 10% del capitale sociale. L'allerta interna può essere attivata dai soci non più di due volte nel corso del medesimo esercizio.

²³ Si evince come l'allerta su iniziativa dei soci abbia una portata minore rispetto a quella attivabile dal revisore dei conti; ma tramite tale procedura può essere richiamata l'attenzione del revisore stesso sulla situazione economico-finanziaria dell'impresa. In questo senso, J. M. CAMPANA, op. cit., p. 980.

²⁴ Il diverso tenore letterale utilizzato per contemplare questa ipotesi rispetto a quella dell'allerta su iniziativa del revisore contabile, indica la possibilità che i due allarmi possono riguardare situazioni diverse. In particolare, potrebbe essere rilevante a tali fini, per il comitato di fabbrica, l'esistenza di un piano di licenziamenti collettivi. In questo senso, J. M. CAMPANA, op. cit., p. 980; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa: modelli e prospettive di sviluppo*, cit., p. 325, il quale parla di requisito orientato "*ad una percezione ampia e sociale dello stato dell'impresa*".

strazione o la commissione di controllo, oppure ne dà comunicazione ai soci o ai membri del raggruppamento.

Per quanto riguarda l'allerta esterna, questa è attivabile su iniziativa diretta del Presidente del Tribunale di Commercio (art. L. 611-2 *Code de Commerce*), il quale ha il potere di convocare i dirigenti dell'impresa qualora risulti che quest'ultima stia riscontrando difficoltà economico-finanziarie²⁵. Tuttavia, il ricorso a questa procedura è volontario, potendo l'imprenditore rifiutarsi di rispondere positivamente alla convocazione. Il colloquio si svolge in via riservata e confidenziale; elemento caratterizzante la procedura è infatti il ruolo non contenzioso e di *moral suasion* che assume il Presidente del Tribunale, affinché l'imprenditore assuma consapevolezza circa la situazione dell'impresa e cerchi di porvi rimedio²⁶. Il carattere volontario della procedura è attenuato dalla previsione che il Presidente, all'esito del colloquio, o qualora questo non vi sia stato, può però ottenere dalle amministrazioni pubbliche, dai revisori, dalla Banca di Francia e dagli organismi di previdenza e sicurezza sociale, la comunicazione di tutte le informazioni utili al fine di ricostruire la situazione economico-finanziaria dell'impresa²⁷. Acquisite tali informazioni, il Presidente del Tribunale può nominare – su richiesta del debitore stesso – un mandatario *ad hoc*, il quale, sotto il controllo del Tribunale, ha il compito di cercare una soluzione concordata alla crisi svolgendo una funzione di mediatore con i creditori dell'impresa, oppure favorire l'accesso del debitore ad una delle procedure concorsuali²⁸. Altra soluzione stragiudiziale che può far seguito all'allerta, è la *procédure de conciliation* (art. L. 611-4), procedura preventiva basata sul tentativo di raggiungere, con l'ausilio di un conciliatore, un accordo

²⁵ Il requisito per l'attivazione della procedura è ampio e flessibile, potendo le difficoltà dell'impresa, emergere da qualunque atto, documento o procedimento di cui il Presidente del Tribunale venga a conoscenza.

²⁶ In questo senso, A. JORIO, *Legislazione francese, raccomandazione della Commissione Europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, cit., p. 1071.

²⁷ Il Presidente del Tribunale può ottenere tali informazioni, nonostante disposizioni legislative o regolamentari contrarie: tali soggetti in tal caso non possono opporre il segreto professionale.

²⁸ Contenuti e durata dell'incarico sono individuati caso per caso, in virtù delle condizioni in cui versa l'impresa. In questo senso, L. PANZANI, *L'insolvenza in Europa: sguardo d'insieme*, in *Fallimento*, 2015, p. 1014; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa: modelli e prospettive di sviluppo*, cit., p. 326.

tra il debitore e i suoi creditori²⁹. Nonostante tali fasi siano governate da un criterio di libertà circa le scelte che può operare l'imprenditore in difficoltà, l'autorità giudiziaria è sempre presente anche in tali fasi definite "stragiudiziali", in quanto il giudice è investito di un potere di impulso e di direzione nella gestione della crisi di impresa, potendo, in caso di esito negativo di tali procedimenti, condurre il debitore nell'alveo delle procedure concorsuali³⁰.

Il modello di allerta e prevenzione previsto dall'ordinamento francese presenta delle peculiarità che, già al tempo dei lavori antecedenti alle riforme del 2005-2006, richiedeva cautela nell'operare una eventuale trasposizione dell'istituto nell'ordinamento nostrano. Ciò è dovuto, in particolare, alla gestione dell'economia in ottica dirigistica, all'autonomia dei Tribunali di Commercio³¹ e all'autorevolezza riconosciuta alla figura del Presidente del Tribunale di Commercio; le misure di allerta nel sistema francese infatti, assolvono sia all'esigenza di prevenzione ed emersione tempestiva della crisi d'impresa, che all'esigenza di un controllo pubblico sulla gestione dell'impresa e, più in generale, dell'economia³². Un ruolo così autorevole e 'invadente' dell'autorità giudiziaria nel campo dell'economia, peraltro senza un'adeguata specializzazione in materia, è stato da sempre osteggiato nel nostro ordinamento. Come già rilevato infatti, questo è stato uno dei punti decisivi che ha comportato la mancata introduzione di misure di allerta in Italia, a seguito dei lavori della Commissione Trevisanato.

²⁹ Condizione di accesso – sia per il *mandataire ad hoc* che per il *conciliateur* – è che l'impresa non sia in stato di insolvenza, ovvero in stato di cessazione dei pagamenti da più di quarantacinque giorni.

³⁰ Si tratta delle procedure di *redressement o liquidation judiciaire*, di *sauvegarde* e di *sauvegarde financière accélérée*. In questo senso, M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fallimento*, 2016, p. 1024-1025; S. DE MATTEIS, op. cit., p. 326.

³¹ Il Tribunale di Commercio è composto da giudici scelti dagli imprenditori stessi, tramite le Camere di Commercio.

³² In questo senso, M. FABIANI, *Misure di allarme per la crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2004, p. 826.

2.2.3. *Gli impulsi derivanti dal diritto europeo e dagli standard internazionali.*

La situazione di perdurante e diffusa crisi economica ha fatto sì che le istituzioni europee abbiano iniziato ad interessarsi al tema dell'insolvenza e della crisi d'impresa³³.

Fatta eccezione per un singolo intervento ad opera del Parlamento europeo nel 2011³⁴, solo con l'approvazione, in data 12 marzo 2014, da parte della Commissione europea, della Raccomandazione 2014/135/UE relativa ad *“un nuovo approccio al fallimento delle imprese e dell'insolvenza”*, il diritto europeo ha iniziato a dare impulso ad un processo di rinnovamento e armonizzazione, culminato con la Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2016/0359 (COD), prossima ormai alla sua approvazione definitiva.

Obiettivo dichiarato della Raccomandazione è quello di *“garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale”*³⁵; obiettivo da realizzare con la previsione di quadri omogenei di ristrutturazione preventiva in tutti gli Stati membri³⁶. Peraltro, per perseguire tali finalità, la Raccomandazione non parla espressamente né di misure di allerta, né di nuove

³³ In questo senso, L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza, in Fallimento*, 2017, p. 873. È stato rilevato infatti, come nell'Unione Europea circa la metà delle imprese ha una durata di vita inferiore a cinque anni; sono circa 200.000 le imprese che ogni anno dichiarano insolvenza, ovvero quasi 600 società al giorno, con una conseguente perdita diretta di 1,7 milioni di posti di lavoro all'anno. In questo senso, Comunicato stampa della Commissione europea, Bruxelles, 12 marzo 2014, reperibile in http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-254_en.htm.

³⁴ Ci riferiamo alla *“Risoluzione del Parlamento europeo del 15 novembre 2011 sulle raccomandazioni alla Commissione sulle procedure d'insolvenza nel contesto del diritto societario dell'UE”* 2011/2006(INI), con la quale il Parlamento europeo incaricò la Commissione europea di presentare una o più proposte relative ad un quadro giuridico dell'Unione in materia di insolvenza societaria. Allegato alla risoluzione c'era un documento contenente una serie di raccomandazioni sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto fallimentare e societario, altre concernenti l'insolvenza dei gruppi societari e altre ancora relative alla creazione di un registro unionale delle insolvenze.

³⁵ Considerando n. 1, Raccomandazione n. 2014/135/UE. Altro obiettivo della Raccomandazione è quella di dare una seconda opportunità agli imprenditori onesti che falliscono.

³⁶ Viene rilevato nella stessa Raccomandazione che alcuni Stati membri contemplano ancora poche procedure e che la ristrutturazione è possibile solo in una fase tardiva, quando l'impresa è ormai prossima all'insolvenza, se non già insolvente (Considerando n. 2).

procedure di ristrutturazione, ma solo di assicurare alle imprese l'accesso a procedure di ristrutturazione preventiva non dissimili all'interno del panorama europeo³⁷. La Raccomandazione non ha però ottenuto i risultati auspicati, pur avendo costituito un'utile guida per gli Stati membri che hanno proceduto in quegli anni a riforme della materia fallimentare³⁸.

Per questo motivo si è reso necessario un ulteriore intervento, con la Proposta di direttiva sopracitata³⁹, tesa ad imporre e garantire una serie di standard minimi in materia di insolvenza e ristrutturazione⁴⁰. Tra gli obiettivi oggetto della Proposta di direttiva, figura la previsione di strumenti di allerta (*early warning tools*) allo scopo di contrastare il ritardo con cui gli imprenditori sono soliti affrontare le situazioni di crisi⁴¹. Al Considerando n. 16 viene specificato che gli Stati Membri sono liberi di scegliere se implementare specifici strumenti di allerta nella propria

³⁷ In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, Ottobre 2018, reperibile in www.osservatorio-oci.org, p. 15.

³⁸ In questo senso, Relazione introduttiva della Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2016/0359 (COD), pag. 8. Viene rilevato infatti, come diversi Stati membri non abbiano ancora previsto misure di ristrutturazione precoce dell'impresa in crisi e come questa divergenza tra le discipline nazionali comporti incertezza del diritto, costi elevati e ostacoli alla ristrutturazione efficiente.

³⁹ La Proposta di direttiva è frutto anche di una serie di interventi delle varie istituzioni europee volte a sollecitare l'adozione di un atto di armonizzazione nell'ambito del diritto fallimentare. A partire dal 2015 infatti, si sono susseguiti una serie di interventi: la c.d. "Relazione dei cinque presidenti" (intitolata "Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa") del 22 giugno 2015, che ha individuato il diritto fallimentare come una delle principali ragioni della scarsa integrazione dei mercati dei capitali della zona euro e verso l'esterno; la Commissione europea inoltre ha inserito tale armonizzazione tra gli obiettivi del Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali, COM (2015) 468 *final*. A seguito di tali sollecitazioni, la Commissione europea ha predisposto il testo della proposta di direttiva, resa pubblica il 22 novembre 2016. Il testo è stato oggetto di discussione all'interno del Parlamento europeo, che ha reso nota la sua posizione a settembre 2018, e del Consiglio dell'UE, il quale ha approvato il testo nell'ottobre 2018. Il testo definitivo è il risultato del compromesso tra le due posizioni, raggiunto in data 19 dicembre 2018.

⁴⁰ In questo senso, L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, cit., p. 874. Obiettivo della direttiva non è l'armonizzazione totale del diritto fallimentare, ma la previsione di una serie di principi e standard comuni a tutti gli Stati membri. Dunque non è escluso che i singoli Stati membri prevedano disposizioni ulteriori, purché non siano incompatibili con le finalità della direttiva. Al riguardo si può parlare dunque di un'armonizzazione solo parziale. In questo senso, L. PANZANI, *La proposta di direttiva della commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fallimento*, 2017, p. 129.

⁴¹ Art. 3, comma 1, Proposta di direttiva 2016/0359 (COD): "*Member States shall ensure that debtors have access to one or more clear and transparent early warning tools which can detect circumstances that may give rise to the likelihood of insolvency and signal to the debtor the need to act without delay*".

legislazione, o se lasciarne l'individuazione al settore privato, purché venga raggiunto l'obiettivo di favorire l'emersione tempestiva della crisi⁴².

Questi meccanismi di allerta dovrebbero scattare qualora il debitore non adempia a talune tipologie di pagamenti, come i pagamenti fiscali e previdenziali; a tal fine, l'art. 3, comma 1a, della Proposta di Direttiva, prevede che soggetti terzi possessori di informazioni rilevanti al riguardo – quali revisori contabili, autorità fiscali e di sicurezza sociale – avvertano il debitore circa l'andamento negativo dell'impresa. Inoltre è consigliata la previsione di organismi, pubblici o privati, con funzioni di consulenza e supporto agli imprenditori in crisi⁴³.

Peraltro, tali misure di allerta non sono finalizzate unicamente a indirizzare l'impresa in crisi verso la ristrutturazione per garantire la continuità aziendale, ma anche per rilevare tempestivamente situazioni irreversibili al fine di avviare una procedura di liquidazione in maniera più efficiente ed ordinata (Considerando n. 16). È sparito invece il riferimento alla possibilità di limitare la previsione degli strumenti di allerta alle sole PMI e agli imprenditori individuali (art. 3, comma 3), in ragione delle maggiori difficoltà che queste incontrano nell'accedere efficacemente alle procedure di ristrutturazione, dovute in particolare all'impossibilità di sostenerne gli elevati costi⁴⁴. Tale scelta infatti, non pare essere del tutto condivisibile: non si comprende perché limitare le misure di allerta alle sole PMI, quando le evidenze empiriche hanno ampiamente dimostrato come siano le realtà azienda-

⁴² Considerando n. 16, Proposta di direttiva 2016/0359 (COD): “*Member States could either develop such tools themselves or leave it to the private sector, provided the objective is met*”.

⁴³ Nel testo della versione precedente della Proposta di direttiva, al Considerando n. 16 venivano elencati una serie di possibili strumenti di allerta, quali obblighi di contabilità e monitoraggio in capo al debitore o al *management* e obblighi di segnalazione nell'ambito dei contratti di prestito, oltre alla possibilità di prevedere incentivi o obblighi di segnalazione in capo a revisori, agenzie fiscali e di previdenza sociale circa l'andamento negativo dell'impresa. Successivamente, nella Relazione al Parlamento pubblicata dalla Commissione giuridica del Parlamento europeo, gli strumenti di allerta elencati nel Considerando n. 16, sono stati riportati all'art. 3, comma 1a, con l'aggiunta della possibilità di affidare l'incentivo o l'obbligo di segnalazione anche a talune categorie di creditori, quali le banche. In questo senso, P. DE CESARI e G. MONTELLA, *La relazione della Commissione del Parlamento UE sulla proposta di direttiva della Commissione del 22 novembre 2016*, in *Fallimento*, 2018, p. 1350. Tale esemplificazione non è stata traslata nella versione definitiva, che prevede, come visto, una formulazione più generica.

⁴⁴ Al riguardo, il Considerando n. 13 della Proposta di direttiva, afferma la necessità di aiutare le PMI a ristrutturarsi “*a basso costo*”; tali imprese infatti, spesso non possono sopportare, in tempo di crisi, i costi di una consulenza professionale. A tal fine, la Proposta di direttiva auspica la predisposizione di modelli di ristrutturazione da rendere disponibili online (Considerando n. 16 e art. 3, comma 2a).

li di maggiori dimensioni a trarre un effettivo beneficio da processi di ristrutturazione tempestivi⁴⁵.

Al fine di incentivare il ricorso a tali misure, la Proposta di direttiva richiede che sia garantita chiarezza e pubblicità circa le condizioni di accesso, soprattutto con riferimento alle PMI (art. 3, comma 2a).

In generale, lo scopo della Proposta di direttiva sembra essere quello di “*aumentare l’autoconsapevolezza del debitore facendo leva sugli strumenti di allerta interna e di assistenza al debitore*”, piuttosto che quello di imporre forzatamente al debitore di manifestare la propria crisi⁴⁶. In tale ottica, la normativa europea si è apertamente ispirata alla c.d. “*rescue culture*”, promossa dall’UNCITRAL e dalla Banca Mondiale⁴⁷ e sulla quale oramai si fonda la disciplina dell’insolvenza di molti Stati⁴⁸.

L’imminente approvazione della Direttiva avrà senz’altro un impatto – difficile ad oggi da valutare – sulla nuova disciplina introdotta con il Codice della Crisi e dell’Insolvenza, la quale peraltro, entrerà in vigore solo pochi mesi prima⁴⁹. È stato rilevato però, come la diversità tra le due discipline risieda nella filosofia di fondo delle stesse: la Direttiva disciplina infatti la ristrutturazione come un unico strumento, modulabile a seconda delle circostanze concrete; il Codice della Crisi e

⁴⁵ In questo senso, L. PANZANI, *La proposta di direttiva della commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, cit., p. 130.

⁴⁶ In questo senso, L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, cit., p. 874.

⁴⁷ I due enti in questione hanno elaborato diversi testi in materia di insolvenza, fra i quali spiccano: (i) l’*UNCITRAL Legislative guide on insolvency law* – Part I and II – (2005); (ii) i *World Bank principles for effective insolvency and creditor rights regimes* (prima versione nel 2011 e seconda versione nel 2015); (iii) la *Part IV of the UNCITRAL Legislative guide* (2013) relativa al tema degli obblighi degli amministratori nella fase di pre-insolvenza. Gli standard internazionali in questione, sono strumenti di soft law, la cui finalità è quella di indurre gli Stati a darsi una legislazione efficace ed efficiente in materia. In questo senso, A. MAZZONI, *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giur. Comm.*, I, 2018, p. 43 ss.

⁴⁸ In questo senso, L. PANZANI, *Conservazione dell’impresa, interesse pubblico e tutela dei creditori: considerazioni a margine della proposta di direttiva in tema di armonizzazione delle procedure di ristrutturazione*, cit., p. 13.

⁴⁹ Ragioni di opportunità avrebbero dovuto consigliare di attendere l’adozione della Direttiva prima di procedere ad una riforma interna, che in tal caso sarebbe potuta essere disegnata in linea con i principi europei. In questo senso, G. LA CROCE, *I troppi nodi della legge sul fallimento*, in *Il Sole 24 Ore*, 26 gennaio 2019, p. 12.

dell'Insolvenza prevede invece singoli strumenti di ristrutturazione, ognuno dei quali con una propria specifica disciplina⁵⁰.

2.3. La previsione di meccanismi di allerta e di composizione assistita della crisi nella riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza: il quadro generale.

L'importanza di perseguire efficacemente l'obiettivo di una tempestiva emergenza della crisi di impresa è stata recepita dalla Commissione ministeriale presieduta da Renato Rordorf, la quale ha posto la promozione di procedure e strumenti atti ad anticipare la rilevazione della crisi da parte dell'imprenditore come una delle finalità principali perseguite dall'opera di riforma della disciplina fallimentare⁵¹.

Come già anticipato, la necessità della previsione di un sistema di misure e procedure di allerta e prevenzione è stata resa impellente sia dalle sollecitazioni derivanti dalla normativa europea che dal ritardo e dalla difficoltà allarmante – rilevata dai recenti studi empirici – con la quale le imprese italiane affrontano la crisi. Dunque l'introduzione di misure di allerta e composizione assistita della crisi assolve, da un lato, l'esigenza di allinearsi, in un'ottica di armonizzazione, agli standard europei; dall'altro lato, costituisce una risposta ad un problema che nel nostro ordinamento assume caratteristiche proprie del tutto peculiari⁵².

Quello dell'allerta si è imposto fin da subito come uno dei temi più qualificanti e allo stesso tempo controversi della riforma delle discipline della crisi di im-

⁵⁰ In questo senso, L. STANGHELLINI, *La ormai definitiva direttiva europea in materia di ristrutturazione e insolvenza*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 7 ss.

⁵¹ L'importanza di tale obiettivo è sottolineata nella "Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali", p. 10 ss.

⁵² È stata infatti evidenziata l'incapacità delle imprese italiane "di promuovere autonomamente processi di ristrutturazione precoce, per una serie di fattori che ne riducono la competitività". Tra questi fattori, il sottodimensionamento, il capitalismo a conduzione familiare, il personalismo autoreferenziale dell'imprenditore, la debolezza degli assetti di *corporate governance*, la carenza nei sistemi operativi, l'assenza di monitoraggio e pianificazione anche a breve termine. In questo senso, "Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali", p. 11.

presa e dell'insolvenza⁵³; se, infatti, l'obiettivo dell'emersione anticipata della crisi d'impresa è ormai condiviso, tutt'altro che scontate sono le modalità mediante le quali perseguire tale finalità. In tal senso il dibattito, testimoniato dall'avvicendamento di testi con impostazioni anche sensibilmente differenti tra loro⁵⁴, si è sviluppato in particolare tra chi propendeva per la previsione di misure incentivanti il debitore ad affrontare la crisi tempestivamente, e chi invece riteneva necessario far leva anche su strumenti di carattere coercitivo⁵⁵.

La Commissione Rordorf, in attuazione della delega al Governo, e ispirandosi apertamente alle procedure di allerta dell'ordinamento francese, aveva previsto l'introduzione di una fase preventiva di allerta, delineata come uno "*strumento di sostegno*", diretto a verificare, in prima battuta, le cause della crisi, e successivamente a svolgere un "*servizio di supporto ai negoziati in vista del raggiungimento dell'accordo con i creditori*"⁵⁶.

⁵³ In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 1. La centralità del tema dell'emersione tempestiva della crisi è confermata anche dall'art. 3 dello schema del d.lgs. recante il Codice della Crisi e dell'Insolvenza, il quale indicava, tra le "*Finalità delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*", anche la "*rilevazione tempestiva della crisi*". La norma è stata successivamente modificata, in quanto indica, nella sua versione definitiva, quelli che sono i doveri del debitore; tra questi vi rientra, in ogni caso "*l'adozione di misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi*" (comma 1) e l'adozione, per l'imprenditore collettivo, di adeguati assetti organizzativi, "*ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi*" (comma 2).

⁵⁴ Dai lavori della Commissione Rordorf alla legge delega n. 155/2017, fino agli schemi dei decreti delegati del 22 dicembre 2017, poi aggiornati a fine febbraio 2018, fino alla versione definitiva del CCI pubblicata in Gazzetta Ufficiale, l'iter della riforma ha visto intervenire modifiche anche rilevanti rispetto alla configurazione iniziale data alle procedure di allerta e composizione assistita della crisi.

⁵⁵ In questo senso, I. FORESTIERI, *Allerta e composizione concordata della crisi. Spunti di riflessione*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La crisi d'impresa nell'era del credito deteriorato. Tra riforma e attualità* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare" tenutosi a Firenze, 28 febbraio e 15 marzo 2018), Volume II, p. 558 ss. Già a seguito della pubblicazione della bozza di legge delega, da un lato, erano stati sollevati dubbi circa l'efficacia del meccanismo di allerta, essendo la nomina del mediatore lasciata all'iniziativa del debitore; si era arrivati anche a prospettare la previsione del potere del tribunale di nominare il mediatore, previa audizione del debitore. In senso opposto si era notato invece, come obiettivo principale dell'allerta fosse la mediazione tra debitore e creditori, è che a tal fine fosse preferibile lo svolgimento di tale procedura al di fuori delle aule giudiziarie. In questo senso, S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, 30 novembre 2015, reperibile in www.ilcaso.it, p. 64. Nel senso della necessità di adottare strumenti coercitivi della volontà dell'imprenditore di affrontare la crisi, oltre che delle misure sanzionatorie, A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in (a cura di) M. ARATO e G. DOMENICHINI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, Milano, 2017, Quaderni di giurisprudenza commerciale, n. 402, p. 58.

⁵⁶ In questo senso, "*Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*", p. 12.

Nel testo della legge delega n. 155/2017, le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi vengono definite come procedure di natura “*non giudiziale e confidenziale*”⁵⁷ aventi una doppia finalità: i) incentivare l’emersione anticipata della crisi; ii) agevolare lo svolgimento delle trattative tra il debitore e i suoi creditori al fine di concordare una risoluzione anticipata della crisi. Queste appaiono in stretta sintonia, senza tuttavia confondersi tra loro: mentre la seconda continua nel solco della valorizzazione dell’incontro tra crisi d’impresa e contratto, la prima costituisce il riconoscimento, da parte del legislatore, di un valore primario ad un obiettivo del tutto autonomo e da incentivare⁵⁸.

Per perseguire la prima finalità è stato previsto innanzitutto il dovere, in capo all’imprenditore e agli organi sociali, in caso di impresa costituita in forma societaria, di istituire assetti organizzativi tali da permettere una rilevazione tempestiva della crisi e una sua pronta risoluzione mediante l’adozione di uno degli strumenti messi a disposizione a tal fine dall’ordinamento⁵⁹. Inoltre, è stato posto a carico dell’organo di controllo, del revisore contabile e delle società di revisione, l’obbligo di informare l’organo amministrativo circa la rilevazione di sintomi della crisi, affinché quest’ultimo provveda ad adottare le misure idonee a risolverla. Qualora questo primo tentativo non vada a buon fine, l’organo di controllo ha l’obbligo di informare un organismo appositamente istituito per la gestione di tali procedure – il c.d. Organismo di composizione della crisi d’impresa (d’ora in avanti OCRI) – il quale è incaricato di ricercare una soluzione alla crisi assieme al debitore⁶⁰. Parallelamente sono stati previsti analoghi obblighi informativi a carico di creditori pubblici qualificati, qualora ravvisino inadempimenti di importo rilevante; in tal caso, la segnalazione è diretta all’organo di controllo e all’OCRI.

Per perseguire la seconda finalità, la legge delega ha previsto lo svolgimento di trattative condotte in maniera riservata e confidenziale dall’OCRI, competente in tal caso a favorire la ricerca di una soluzione concordata della crisi tra debitore e creditori in tempi brevi.

⁵⁷ Art. 4, comma 1, legge 19 ottobre 2017, n. 155.

⁵⁸ In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita delle crisi*, cit., p. 1032.

⁵⁹ In questo senso, art. 14, comma 1, lett. b), legge 19 ottobre 2017, n. 155.

⁶⁰ In questo senso, art. 4, comma 1, lett. c), legge 19 ottobre 2017, n. 155. Si rileva qui la natura “bi-fasica” del procedimento di allerta interno, diversamente da quanto previsto nell’ordinamento francese, dove la procedura può prevedere fino a tre fasi. Si veda par. 2.2.2.

È dunque possibile individuare due distinti procedimenti – procedimento di allerta e procedimento di composizione assistita della crisi – i quali trovano espressa previsione negli articoli da 12 a 25 del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 recante il nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza (d'ora in avanti CCI) pubblicato in Gazzetta ufficiale n. 38 del 14 febbraio 2019⁶¹.

L'entrata in vigore di tali disposizioni è stata subordinata ad una *vacatio legis* straordinaria di 18 mesi, decorrenti dalla data di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, che testimonia la necessità di un lasso di tempo maggiore rispetto a quello ordinario per assimilare le novità introdotte con la riforma⁶².

2.3.1. *Le procedure di allerta. L'ambito di applicazione.*

L'art. 12, comma 4, CCI, traccia l'ambito di applicazione degli strumenti di allerta⁶³: essi si applicano a tutti i debitori che svolgono attività imprenditoriale, fatta eccezione per:

- a) le “*grandi imprese*”, che, ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. g), CCI, sono quelle individuate nell'art. 3, paragrafo 4, della Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013⁶⁴;
- b) i “*gruppi di imprese di rilevanti dimensioni*”, di cui all'art. 2, comma 1, lett. i), CCI, ovvero i gruppo di imprese composti da un'impresa madre e imprese figlie, il cui bilancio consolidato rispetta i limiti numerici previsti all'art. 3, paragrafi 6 e 7, della Direttiva 2013/34/UE⁶⁵;

⁶¹ L'entrata in vigore del provvedimento è dunque prevista in data 14 agosto 2020.

⁶² L'entrata in vigore è stabilita in 30 giorni dalla data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale per le disposizioni elencate dall'art. 389, comma 2, CCI, relative alle modifiche apportate al codice civile in materia di diritto societario.

⁶³ E ciò in attuazione del principio sancito dall'art. 4, comma 1, lett. a), l. n. 155/2017.

⁶⁴ Ai sensi dell'art. 3, paragrafo 4, della citata Direttiva, sono grandi imprese quelle che, alla data di chiusura del bilancio, superano almeno due dei seguenti tre criteri: a) totale dello stato patrimoniale: venti milioni di euro; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: quaranta milioni di euro; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: duecentocinquanta.

⁶⁵ I gruppi di imprese di rilevanti dimensioni disciplinati dal CCI corrispondono ai gruppi di medie e grandi dimensioni secondo la normativa europea. Infatti, ai sensi dell'art. 3, paragrafo 6, sono gruppi di imprese di medie dimensioni quelli che non superano, alla data di chiusura del bilancio consolidato, almeno due dei seguenti tre criteri: a) totale dello stato patrimoniale: 20 milioni di euro; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40 milioni di euro; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: duecentocinquanta. Sono invece considerati gruppi di grandi dimensioni, ai sensi dell'art. 3, paragrafo 7, quelli che, alla data di chiusura del bilancio consolidato, superano almeno due dei tre criteri sopra citati.

c) le “società con azioni quotate in mercati regolamentati, o diffuse fra il pubblico in misura rilevante”, definite dall’art. 2-bis del Regolamento emittenti adottato dalla CONSOB.

Sono altresì esclusi dall’applicazione delle misure di allerta, gli enti elencati dall’art. 12, comma 5, CCI⁶⁶. La ragione dell’esclusione di queste tipologie di imprese è dovuta al fatto che queste, in virtù del particolare ambito in cui operano, sono già soggette a specifici regimi di vigilanza⁶⁷.

Peraltro, le imprese escluse dall’ambito applicativo delle misure di allerta sono comunque ammesse a godere delle misure premiali previste dall’art. 25 CCI, purché ricorrano i presupposti di tempestività di cui all’art. 24 CCI⁶⁸; in tal modo si è voluto porre un incentivo all’emersione tempestiva della crisi anche per le imprese non soggette alle segnalazioni di cui agli artt. 14 e 15 CCI.

La previsione nel Codice della definizione di “grandi imprese” mutuata dalla normativa europea è differente però dalla definizione di grande impresa data dal d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270, disciplinante l’amministrazione straordinaria⁶⁹. Tale differenza – sia sul piano qualitativo che quantitativo dei requisiti previsti – non è priva di conseguenze; l’effetto di tale scelta è che ci saranno alcune grandi imprese soggette alla disciplina dell’allerta e assoggettabili anche all’amministrazione straordinaria, mentre altre imprese saranno escluse dall’allerta in quanto “grandi”, ma non abbastanza “grandi” per essere assoggettabili ad amministrazione straordinaria⁷⁰.

⁶⁶ Le ulteriori esclusioni riguardano le banche, gli intermediari finanziari di cui all’art. 106 TUB, le S.I.M., S.G.R., S.I.C.A.V., i fondi comuni di investimento, le fondazioni bancarie e i fondi pensione.

⁶⁷ In questo senso si esprime anche la Relazione illustrativa al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, p. 88.

⁶⁸ Art. 12, comma 6, CCI: “Le imprese escluse sono comunque ammesse a godere delle misure premiali previste dall’articolo 25, se ricorrono le condizioni di tempestività previste dall’articolo 24”.

⁶⁹ Le “grandi imprese” soggette ad amministrazione straordinaria, sono individuate dall’art. 2, d.lgs. n. 270/1999 come le imprese aventi congiuntamente i seguenti requisiti: a) almeno duecento lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, da almeno un anno; b) debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell’attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell’ultimo esercizio.

⁷⁰ In questo senso, M. FABIANI, *Il codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza tra definizioni, principi e qualche omissione*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento “Il nuovo diritto fallimentare”, tenutosi a Firenze 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 53.

Perplessità ha suscitato invece la disposizione contenuta all'art. 12, comma 7, CCI⁷¹: al riguardo è stato rilevato come tale previsione abbia costituito “*un eccesso del mezzo rispetto al fine*”⁷²; l'esperienza pratica ha già ampiamente mostrato infatti, come la ristrutturazione delle piccole imprese non sia agevole proprio a causa della loro dimensione. Inoltre tale previsione potrebbe avere effetti dirompenti sul funzionamento dei meccanismi di allerta esterna, costituendo un appesantimento non indifferente del carico di lavoro dei creditori pubblici qualificati di cui all'art. 15 CCI. Ha destato perplessità anche la previsione, giudicata troppo generica, di applicare l'allerta alle imprese minori “*compatibilmente con la loro struttura organizzativa*”: un concetto così vago è potenzialmente foriero di disomogeneità applicative. Per questi motivi era stata caldeggiata l'idea di una espunzione normativa del comma 7 dell'art. 12, rimasta però inascoltata⁷³.

D'altra parte va considerato che le “imprese minori”⁷⁴ costituiscono la stragrande maggioranza delle imprese presenti in Italia, e dunque la loro esclusione dalla disciplina in esame costituirebbe un evidente ridimensionamento dell'istituto dell'allerta⁷⁵. Tale inclusione va peraltro coordinata con la restante disciplina: le

⁷¹ La norma in questione dispone che “*Gli strumenti di allerta si applicano anche alle imprese agricole e alle imprese minori, compatibilmente con la loro struttura organizzativa, ferma la competenza dell'OCC per la gestione della fase successiva alla segnalazione dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15 ovvero alla istanza del debitore di composizione assistita della crisi*”.

⁷² Inoltre la crisi di questa tipologia di imprese suscita un modesto allarme sociale, tale da non giustificare una loro inclusione nella disciplina dell'allerta. In questo senso, S. AMBROSINI, *La riforma della disciplina della crisi e dell'insolvenza: motus in fine velocitor*, 17 settembre 2018, reperibile in www.ilcaso.it, p. 6.

⁷³ In questo senso, S. AMBROSINI, op. cit., p. 6; tale riflessione è stata riportata anche dall'Organismo congressuale forense, nell'audizione al Senato del 26 novembre 2018, *Osservazioni sulla bozza del “nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – atto del Governo n. 53*, p. 2.

⁷⁴ Art. 2, comma 1, lett. d), CCI: “*Impresa minore*”: l'impresa che presenta congiuntamente i seguenti requisiti: 1) un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore; 2) ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore; 3) un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila; i predetti valori possono essere aggiornati ogni tre anni con decreto del Ministro della giustizia adottato a norma dell'articolo 348”. Le imprese minori corrispondono, in sostanza, all'imprenditore sotto soglia di cui all'art. 1, R. D. n. 267/1942, con la sola eliminazione dell'espressione “ricavi lordi”, sostituita semplicemente dal termine “ricavi”.

⁷⁵ Senza considerare che le micro, piccole e medie imprese sono espressamente richiamate dall'art. 3, comma 2a, della Proposta di Direttiva 2016/0359 (COD): “*Member States shall make publicly available information on the availability of access to early warning tools in their Member States online. Member States shall ensure that this information is easily accessible and presented in a user-friendly manner, especially for micro, small and medium-sized enterprises*”.

situazioni in cui è obbligatoria la nomina del collegio sindacale e in cui l'esposizione debitoria raggiunge le soglie individuate dall'art. 15 CCI ai fini della segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati, valgono ad escludere in concreto, l'applicazione delle misure di allerta "*per le imprese di dimensioni particolarmente modeste*"⁷⁶.

Ciò non fa venir meno le perplessità riguardo agli esiti prospettabili circa l'applicazione concreta di tale disciplina a queste tipologie di imprese: in particolare, i timori riguardano, da un lato, la scarsa dimestichezza che potrebbero incontrare le piccole imprese nella tempestiva rilevazione degli indici della crisi; dall'altro lato, riguardano la possibilità che in tal modo vengano sovraccaricati eccessivamente gli OCRI e gli OCC con un numero ingestibile di segnalazioni⁷⁷.

2.3.2. *Il presupposto oggettivo: lo stato di crisi.*

2.3.2.1. *La nozione di crisi.*

Come noto, l'ordinamento italiano non prevedeva fino ad oggi alcuna definizione giuridica del concetto di "crisi di impresa", nonostante costituisse il presupposto oggettivo, insieme allo stato di insolvenza, per accedere agli istituti alternativi al fallimento.

La dottrina considera ormai unanimemente la crisi come un evento fisiologico caratterizzante il ciclo vitale di tutte le imprese⁷⁸; l'attività d'impresa, essendo contraddistinta da un'intrinseca dinamicità, si regge su di un equilibrio che, come tale, è necessariamente precario: se al mutamento del contesto esterno (come l'ambiente o la concorrenza), o al deterioramento di fattori interni (come i fattori

⁷⁶ Tale precisazione è contenuta nella Relazione illustrativa al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, p. 89.

⁷⁷ Sul punto, si veda *infra* par. 2.7.

⁷⁸ In questo senso, M. ROMANO e C. FAVINO, *Individuazione della crisi d'impresa e profili di informativa economica nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 984. "È stato fatto notare che, paradossalmente, se il ciclo di vita dell'impresa può essere efficacemente rappresentato con una parabola, il momento di inizio della crisi coincide con l'apice del successo". In questo senso, A. DANOVI, *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, Milano, 2003, p. 9.

produttivi o gli assetti organizzativi), non avviene il necessario adattamento, può iniziare un lento declino, che può condurre a profonde crisi⁷⁹.

Le scienze aziendalistiche da sempre sottolineano il carattere dinamico del concetto in esame; d'altra parte, per fondare degli istituti giuridici sul presupposto che sia accertato uno stato di crisi, è necessario dare una definizione del fenomeno, dovendo ricorrere due caratteristiche: a) deve essere puntuale, ovvero identificabile con un certo grado di precisione, per poterne individuare un inizio; b) deve essere verificabile, ossia rilevabile, con un ridotto grado di discrezionalità, anche da soggetti diversi dall'imprenditore. Si tratta, in altre parole, di semplificare, ovvero ricondurre il concetto di crisi, a dei precisi momenti temporali, individuando un "prima" e un "dopo" rispetto alla sua manifestazione⁸⁰.

La Commissione Rordorf ha inteso affrontare tale profilo; una riforma che aspiri ad essere sistematica ed organica, non può prescindere da una chiara delimitazione dei principi comuni al tema che vuole disciplinare; ciò soprattutto nell'ottica di ridurre incertezze applicative ed interpretative – le quali hanno caratterizzato la passata stagione di riforme – esigenza imprescindibile per garantire una maggiore certezza del diritto, con tutti i vantaggi che ne consegue⁸¹.

In tal senso si è reso dunque necessario definire in maniera non equivoca nozioni fondamentali, come quella di "crisi" e di "insolvenza". La scelta del legislatore è stata quella, da un lato, di mantenere la nozione di insolvenza di cui all'art.

⁷⁹ La crisi d'impresa corrisponde a *"quel processo degenerativo che rende la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza, di origine interna o esterna, che determinano appunto la produzione di perdite di varia entità che, a loro volta, possono determinare l'insolvenza che costituisce più che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto"*. In questo senso, L. GUATRI, *Crisi e risanamento dell'impresa*, Milano, 1986, p. 36.

⁸⁰ In questo senso, A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, reperibile in www.ilcaso.it, 2 febbraio 2016, p. 3.

⁸¹ La frequenza degli interventi riformatori degli anni passati ha generato rilevanti difficoltà applicative, e ciò non solo per il grado di approssimazione utilizzato nella formulazione tecnica delle norme – dovuta all'urgenza con la quale si è legiferato – ma anche perché ciò ha reso difficile la formazione di indirizzi giurisprudenziali consolidati in materia. Tutto ciò ha favorito il moltiplicarsi del numero di controversie, sovraccaricando l'autorità giudiziaria e di conseguenza rallentando il corso delle procedure concorsuali. Con la riforma si è dunque imposta un'opera di semplificazione, volta a sciogliere i nodi giurisprudenziali ancora irrisolti e quindi a favorire una maggiore prevedibilità delle decisioni dell'autorità giudiziaria; l'intento è quello di migliorare l'efficienza del sistema economico italiano, rendendolo più competitivo nel confronto internazionale. In questo senso, *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, 29 dicembre 2015, p. 3 ss.

5 del R. D. n. 267/1942⁸²; dall'altro di introdurre una nozione di crisi "*intesa come probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica*"⁸³. L'intento principale era quello di individuare finalmente un perimetro all'interno del quale ricondurre il concetto di crisi, così da distinguerlo da quello di insolvenza. È stato chiarito infatti, come crisi ed insolvenza rappresentano due concetti autonomi e separati, anche se funzionalmente collegati tra loro; la crisi non sfocia necessariamente in insolvenza, la quale costituisce quindi solo un possibile sviluppo di una crisi non adeguatamente affrontata. Inoltre, mentre lo stato di insolvenza è un elemento statico ed irreversibile, valutabile *ex post* – anche dall'esterno – sulla base di dati contabili e/o consuntivi, lo stato di crisi costituisce solitamente l'emersione di un lento processo di deterioramento della strategia e della struttura aziendale⁸⁴, che può evolvere in una situazione irreversibile se non affrontata tempestivamente. Per individuare la crisi diventa dunque fondamentale assumere una visione non più storica, ma prospettica, tesa ad individuare una possibile incapacità, in futuro, ad adempiere alle obbligazioni aziendali⁸⁵.

L'individuazione di una nozione di crisi assume particolare importanza in tale contesto, in quanto, come già sottolineato, l'emersione tempestiva dei sintomi della crisi costituisce uno degli obiettivi cardine della riforma. È necessario dunque dare una definizione di crisi capace di individuare un *triggering-point*, ovvero un momento temporale a partire dal quale il debitore è tenuto ad agire⁸⁶.

A tal fine è utile fare riferimento alla letteratura aziendalistica: una nozione giuridica che non tenga conto della complessità del fenomeno potrebbe vanificare gli intenti legislativi. In tal senso si è pronunciato il Consiglio Nazionale dei Dot-

⁸² L'insolvenza è "*lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*". La definizione è adesso contenuta nell'art. 2, comma 1, lett. b), d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14. Nella Relazione allo schema di legge delega, viene specificato come non sia stato ritenuto opportuno procedere ad una modifica della nozione di insolvenza, in quanto "*collaudata da decenni di esperienza giurisdizionale*".

⁸³ Art. 2, comma 1, lett. c), legge 19 ottobre 2017, n. 155.

⁸⁴ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 30 ss.

⁸⁵ In tal senso si veda il documento redatto dal C.N.D.C.E.C., "*Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*", 30 ottobre 2015, p. 13 ss.

⁸⁶ In questo senso, E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, cit., p. 13.

tori Commercialisti e degli Esperti Contabili, il quale ha emanato un documento – contenente delle linee guida volte a favorire una corretta e tempestiva individuazione dei fenomeni di crisi e insolvenza – dove ha espresso preoccupazione in relazione ad una definizione di crisi sganciata dalla realtà imprenditoriale⁸⁷.

È emersa dunque la difficoltà di individuazione di una definizione giuridica di crisi, in virtù delle diverse sfaccettature che il concetto può assumere a seconda del contesto e della situazione in cui versa l'impresa⁸⁸. Per questo motivo, il C.N.D.C.E.C. ha suggerito un'impostazione che imponesse, in primo luogo, una visione dinamica basata sulle prospettive e sulla programmazione aziendale, senza però escludere la possibilità di ricorrere a dati contabili e/o storici, ma solo se confrontati con *ratio* e risultati di gestione che abbraccino le varie dimensioni economico-finanziarie-patrimoniali dell'azienda, e calati nello specifico contesto socio-economico in cui opera l'impresa⁸⁹.

⁸⁷ Una simile eventualità infatti “porterebbe ad una ancora più accentuata confusione e al rischio di valutazioni erronee da parte degli operatori, nonché potrebbe comportare disorientamento negli organi preposti al governo e al controllo delle imprese collettive, con il rischio o di non fare emergere effettivamente la crisi d'impresa o di allargare le responsabilità senza benefici per la collettività”. In questo senso, C.N.D.C.E.C., “Informativa e valutazione nella crisi d'impresa”, cit., p. 12. Tale passaggio è ripreso anche nel documento, sempre del C.N.D.C.E.C., “Audizione in relazione allo Schema di “Disegno di legge delega recante la riforma e il riordino delle procedure concorsuali” del 2 dicembre 2015. È in virtù di tale suggerimento che nel testo del disegno di legge n. 3671-bis, è stata integrata la norma che prevedeva l'introduzione di una definizione di crisi, nel senso di tenere conto anche delle elaborazioni della scienza aziendalistica.

⁸⁸ La complessità del fenomeno crisi è dovuta in particolar modo alle sue svariate possibili cause. A tale riguardo si rivela di fondamentale importanza distinguere le cause dai sintomi. Se infatti venissero confusi i sintomi con le cause, potrebbe essere commesso l'errore di intervenire nel tentativo di riequilibrare la situazione economico-finanziaria, senza però “rimuovere i fattori all'origine della traiettoria degenerativa”; in tal modo gli effetti positivi si esplicherebbero solo nel breve periodo, con il rischio che la crisi degeneri definitivamente e diventi irreversibile (in questo senso, A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Paper n. 125, dicembre 2011, p. 8). La letteratura economica generalmente riconduce le cause della crisi a due grandi categorie: 1) cause esogene (esterne all'impresa); 2) cause endogene (interne all'impresa). Tra le prime vi rientrano: i) fenomeni macro-economici ed eventi straordinari (calamità naturali, cambiamenti nella normativa, cambiamenti dei tassi di interesse, ecc.); ii) fattori settoriali (calo della domanda, introduzione di nuove tecnologie, *competitors* in grado di attuare strategie di diversificazione del prezzo). Tra le seconde sono comprese: i) sopravvenuta inadeguatezza del soggetto imprenditoriale (incapacità di adattamento a mutamenti ambientali radicali, contenzioso tra soci, eccessiva frammentazione della proprietà, ecc.); ii) inefficienza nella gestione (errori nella pianificazione aziendale, adozione di errate strategie economico-finanziarie, ecc.); inefficienze operative (obsolescenza del prodotto; cambiamenti del modello di business, ecc.). In questo senso, M. FAZZINI e N. ABRIANI, *Turnaround management. Affrontare, gestire e risolvere la crisi d'impresa*, Milanofiori Assago, 2011, p. 39 ss.; A. FALINI, op. cit., p. 7 ss.; E. CANDELO, *Le strategie di turnaround*, Milano, 2005, p. 32 ss.

⁸⁹ In questo senso, C.N.D.C.E.C., “Audizione in relazione allo Schema di “Disegno di legge delega recante la riforma e il riordino delle procedure concorsuali”, cit., p. 7.

Il legislatore ha tenuto conto di tali indicazioni nel formulare la definizione di crisi contenuta nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza: essa infatti è stata inquadrata nello “*stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*”⁹⁰. La norma individua una nozione di crisi generalmente valida per tutte le categorie di debitori, consistente nella probabilità di insolvenza derivante da uno stato di difficoltà economico-finanziaria; dopodiché introduce un elemento di natura sintomatica, valido solo per le imprese, rappresentato dall'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici ai fini del rispetto del piano dei pagamenti⁹¹.

A questo punto si tratta di capire se la definizione di crisi data dal CCI è compatibile con l'obiettivo della riforma di favorire l'emersione anticipata della crisi d'impresa. A tal fine occorrerà, in premessa, esaminare le varie fasi che costituiscono il processo di deterioramento della vitalità aziendale, per poi individuare in quale di queste si inserisce la crisi tipica *ex art. 2*, CCI. Solo una nozione di crisi che permetta di attivare tempestivamente la procedura di allerta può infatti considerarsi in linea con gli intenti legislativi; peraltro l'efficienza stessa di tali misure sembra dipendere da tale punto cruciale⁹².

2.3.2.2. *Le varie fasi della crisi.*

Nonostante si sia già sottolineato la natura complessa e le possibili diverse declinazioni che può assumere il fenomeno della crisi d'impresa, la dottrina prevalente ha individuato una scansione temporale delle situazioni che solitamente si presentano quando un'impresa entra in crisi.

Il processo degenerativo di un'impresa si compone di diverse fasi – a seconda dell'impostazione seguita – ognuna delle quali caratterizzata da manifestazioni di

⁹⁰ Art. 2, comma 1, lett. a), d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

⁹¹ In questo senso, S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, reperibile in www.ilcaso.it, 14 gennaio 2019, p. 22.

⁹² In questo senso, A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, cit., p. 2, sottolinea come la riconduzione, avvenuta sovente nella prassi, del concetto di “crisi” a quello di “grave insolvenza”, abbia vanificato le finalità degli istituti alternativi al fallimento.

instabilità via via sempre più gravi. Secondo l'impostazione tradizionale⁹³, il percorso di crisi viene descritto attraverso il susseguirsi di quattro fasi interdipendenti tra loro:

- 1) *Incubazione*: si manifesta con la rilevazione di inefficienze gestionali o produttive. Questa prima fase può essere considerata fisiologica, in quanto vi può incorrere qualsiasi impresa.
- 2) *Maturazione della crisi*: in questa fase iniziano ad essere intaccate le risorse aziendali, assieme ad un contestuale incremento dei livelli di indebitamento.
- 3) *Emergenza di gravi squilibri finanziari*: in tale fase si assiste all'emersione di gravi squilibri finanziari che si ripercuotono sui livelli di fiducia degli *stakeholders* verso l'impresa.
- 4) *Insolvenza*: se nel corso delle precedenti fasi non è stato intrapreso un percorso di *turnaround*, o se le manovre adottate non sono risultate tempestive, si giunge all'ultimo stadio – l'insolvenza – che conduce l'impresa al dissesto e conseguentemente, all'uscita dal mercato.

All'interno di tale percorso vengono individuate due fasi principali: la fase di declino, anche detta “*twilight zone*” (stadio I e II) e la fase di crisi vera e propria (stadio III e IV).

Nella fase di declino si apprezzano i primi squilibri nonché le prime inefficienze, le quali possono manifestarsi in un peggioramento della qualità e dell'adeguatezza dei servizi e/o dei prodotti offerti; di conseguenza si può assistere, in tale fase, anche al peggioramento dell'immagine aziendale e dei rapporti con gli *stakeholder*. Tale fase è di difficile individuazione, in quanto i flussi economici non necessariamente mostrano un segno negativo; spesso il *management* non in-

⁹³ La dottrina prevalente segue l'approccio di L. Guatri, che opera la suddivisione nei quattro differenti stadi in L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995. Una diversa impostazione è proposta in M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. I lavori della Commissione Rordorf e gli scenari futuri*, in *Business and Management Science International Quarterly Review*, Marzo 2016, p. 230 ss., dove l'A. distingue quattro stati: a) *Involuzione*, caratterizzata da un peggioramento delle performance, rientrando nelle normali dinamiche aziendali; b) *Difficoltà*, condizione anch'essa sintomatica di tutte le imprese, ma che a differenza dell'involuzione richiede un intervento da parte dell'imprenditore per risolverla del tutto; c) *Crisi*, la fase di crisi rappresenta un processo di deterioramento che attraversa diverse fasi (incubazione, maturazione, crisi conclamata); d) *Insolvenza*, che sopraggiunge qualora non sia stato posto adeguato rimedio alla situazione di crisi.

travede in queste manifestazioni i segnali di una crisi imminente, pensando piuttosto ad una fase fisiologica della vita dell'impresa.

In tal modo l'impresa può venire a trovarsi in una situazione di crisi – intesa in senso stretto – dovuta al peggioramento delle condizioni di declino. Numerosi fattori, tra cui rilevanti perdite economiche, squilibri nei flussi finanziari e difficoltà di accesso al credito, segnalano uno stato di crisi ormai manifesto. In assenza di opportune iniziative da parte del *management*, l'impresa è destinata a diventare insolvente, non avendo più la capacità di adempiere alle proprie obbligazioni⁹⁴.

Le scansioni temporali della crisi sicuramente hanno il pregio di far corrispondere certe manifestazioni della crisi a determinati momenti della vita dell'impresa, potendo in tal modo individuare le condotte più idonee da tenere a seconda dello stato di deterioramento in cui versa l'impresa. Tale classificazione incontra però un limite, dovuto alla natura dinamica della crisi: essa infatti dipende, oltre che dalla tipologia di crisi – che può essere finanziaria, economica o patrimoniale⁹⁵ – anche dall'intensità e dalla durata dell'evento; anche le caratteristiche specifiche del debitore e dell'impresa possono incidere in tal senso. Ne deriva una difficoltà di inquadramento dei concetti di declino, crisi e insolvenza: la tipologia, l'intensità, la durata e il contesto in cui si manifestano le difficoltà possono rendere molto labile la differenza tra questi concetti, creando delle “aree grigie” tra questi ultimi, tali da rendere un compito assai arduo l'inquadramento dello stato di crisi⁹⁶.

2.3.2.3. La collocazione della crisi tipica ex art. 2 CCI nel percorso di deterioramento dell'impresa.

Alla luce della definizione di crisi data dall'art. 2, comma 1, lett. b), CCI, questa viene ricondotta ad una “probabilità di insolvenza”, resa evidente

⁹⁴ In questo senso, A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, cit., p. 3 ss.

⁹⁵ Si veda *infra*, nt. 138.

⁹⁶ In questo senso, M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. I lavori della Commissione Rordorf e gli scenari futuri*, cit., p. 234; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in www.ilcaso.it, 14 gennaio 2019, p. 6.

dall'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a fare fronte alle obbligazioni pianificate⁹⁷.

Sebbene con tale formulazione sembrerebbe essere sottointeso che il legislatore abbia voluto evocare una situazione di reversibilità⁹⁸ – peraltro non enunciata espressamente dalla norma – dello stato di crisi in cui versa l'impresa, è stato notato come l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni pianificate sia riconducibile ad un attuale stato di insolvenza⁹⁹. Nello stesso senso si è espressa recentemente anche la giurisprudenza della Suprema Corte, la quale ha identificato la nozione di insolvenza anche come l'incapacità del debitore di adempiere alle proprie obbligazioni in prospettiva futura¹⁰⁰.

⁹⁷ L'utilizzo dell'aggettivo "pianificate" è stato ritenuto quantomeno ambiguo, potendo oscillare tra diversi significati (come "assunte", "in scadenza" o "programmate"); in questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, 11 gennaio 2019, reperibile in www.ilcaso.it, p. 5, nt. 10. Al riguardo, il Consiglio Nazionale Forense, nell'audizione al Senato del 26 novembre 2018, aveva presentato una proposta di emendamento, che prevedeva la sostituzione del termine "pianificate" con il termine "contratte"; ciò era stato ritenuto opportuno "al fine di evitare che situazioni del tutto usuali e frequenti, tali da comportare un ripensamento delle strategie imprenditoriali a seguito della verifica che i progetti in essere potrebbero non essere soddisfatti dai flussi di cassa auspicati, siano sufficienti o comunque idonee a considerare l'impresa in uno stato di crisi che, invece, può essere ravvisato laddove si proceda ad una revisione "al ribasso" della stima dei flussi di cassa rispetto alle obbligazioni già contratte dall'impresa".

⁹⁸ È stato notato come l'irreversibilità assoluta dello stato d'insolvenza di fatto non esiste; sarebbe infatti sufficiente immettere nuove risorse e rimodulare l'organizzazione affinché un'impresa esca dalle secche dell'insolvenza. In questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 5.

⁹⁹ Non solo l'imprenditore "attualmente non in grado di regolare le proprie passività correnti, se non al prezzo di ricorrere a mezzi non previsti nella pianificazione finanziaria in atto, è insolvente", ma lo è anche l'imprenditore sul quale grava il sospetto che ad una certa data "non sarà più in grado di far fronte alle passività correnti". In questo senso, D. GALLETTI, *La ripartizione del rischio di insolvenza. Il diritto fallimentare tra diritto ed economia*, Bologna, 2006, p. 191-192.

¹⁰⁰ Ormai da tempo, l'orientamento prevalente ritiene che l'apertura di una procedura concorsuale vada subordinata ad un giudizio prognostico relativo alle prospettive di evoluzione economico-finanziaria dell'impresa. Tale impostazione pone al centro dell'indagine non la ricerca del momento esatto in cui si verifica l'impossibilità del debitore di adempiere alle proprie obbligazioni, ma valuta la situazione dell'impresa nel suo aspetto dinamico. In questo senso, S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, cit., p. 13 ss. Anche la giurisprudenza è orientata in tal senso: "Dai dati di contabilità dell'impresa è consentito muovere per poter vagliare, nella concretezza di ciascuna singola fattispecie, se il debitore disponga di risorse idonee a fronteggiare in modo regolare le proprie obbligazioni, avendo riguardo alla scadenza di queste e alla natura e composizione dei cespiti dai quali sia eventualmente ipotizzabile ricavare il necessario per farvi fronte"; così, Cass. Civ., sez I, 20 novembre 2018, n. 29913; nello stesso senso si veda anche Trib. Roma, 5 settembre 2008, Alitalia – Linee Aeree Italiane s.p.a., il quale ha dichiarato l'insolvenza sulla base di valutazioni prospettiche circa le perdite registrate nell'ultimo bilancio di esercizio, dal livello di indebitamento e dalla congiuntura economica.

Dunque la crisi tipica *ex CCI* pare corrispondere ad una situazione del tutto analoga a quella che viene identificata come “insolvenza prospettica”; ciò sembra essere confermato anche dalla previsione, tra gli indicatori della crisi di cui all’art. 13 CCI, di “*ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*”¹⁰¹, sintomo anch’esso, pacificamente ricondotto ad uno vero e proprio stato di insolvenza¹⁰².

Volendo dunque individuare il perimetro temporale in cui la situazione di crisi descritta dall’art. 2 CCI si manifesta – con riferimento alla scansione temporale descritta al paragrafo precedente – questo risulta coincidere quantomeno con il terzo stadio di evoluzione della crisi, corrispondente ad una situazione di crisi conclamata, caratterizzata da gravi squilibri finanziari e carenze di cassa, se non anche con una fase di insolvenza reversibile.

Non sembra dunque che il legislatore abbia individuato una nozione di crisi coerente rispetto alle finalità e agli intenti perseguiti con la riforma, di favorire l’emersione della crisi d’impresa in una fase anticipata, ovvero in uno stadio ancora embrionale della stessa.

2.3.2.4. Lo stato di crisi quale presupposto oggettivo delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi; profili critici.

Lo stato di crisi peraltro costituisce il presupposto oggettivo per l’accesso alle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi¹⁰³.

¹⁰¹ Art. 13, comma 1, ultimo periodo, d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

¹⁰² In questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 6; S. AMBROSINI, op. cit., p. 29.

¹⁰³ Ciò si evince, oltre che dal tenore letterale della rubrica del Titolo II del CCI, anche dalla disciplina stessa, a mente della quale gli strumenti di allerta sono finalizzati “*alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell’impresa*” (art. 12, comma 1, CCI); l’art. 13 CCI parla di “*indicatori della crisi*” sui quali si basa la valutazione degli organi di controllo circa la rilevazione di “*fondati indizi della crisi*”, i quali costituiscono presupposto per la segnalazione all’organo amministrativo ed eventualmente all’OCRI; quest’ultimo infine, dispone l’archiviazione delle segnalazioni ricevute qualora ritenga che “*non sussista la crisi*” (art. 18, comma 3, CCI). Secondo un’opinione, il presupposto oggettivo dell’allerta sarebbe fondato sull’esistenza dei “*fondati indizi della crisi*”; questi peraltro, corrisponderebbero ad una fase prodromica alla crisi intesa come “*probabilità di futura insolvenza*”, ovvero ad una fase di pre-crisi. Questa interpretazione appare coerente con la filosofia di fondo della riforma, di favorire lo sviluppo di una cultura della prevenzione. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 365; d’altra parte, questa interpretazione è stata considerata

Da tale impostazione discende l'esclusione dall'allerta delle imprese in stato di insolvenza, dovuta allo "steccato giuridico" posto dalla netta distinzione operata, tra il concetto di crisi e quello di insolvenza¹⁰⁴. Questa scelta ha suscitato anche delle perplessità, dovute in particolare alle caratteristiche delle imprese che usufruiranno del ricorso a tale disciplina: le PMI, le quali costituiscono la maggioranza delle imprese presenti in Italia, potrebbero infatti risultare svantaggiate da questa preclusione. Partendo dal presupposto che nella disciplina vigente le imprese che accedono al concordato preventivo sono perlopiù già insolventi, si dubita che la nuova disciplina riesca a vincere la ritrosia degli imprenditori a manifestare la propria crisi. Negare alle imprese insolventi, ma comunque con possibilità di ristrutturarsi, l'accesso alla procedura di composizione assistita potrebbe quindi precludere la possibilità di trovare una soluzione alla crisi mediante un accordo stragiudiziale con i propri creditori¹⁰⁵. D'altra parte, questa distinzione appare in sintonia con le sollecitazioni sovranazionali che individuano tra i propri obiettivi l'emersione anticipata della crisi proprio al fine di evitare l'insolvenza¹⁰⁶.

La tipizzazione della nozione di crisi sembrerebbe inoltre essere imposta dalla codificazione dei precisi obblighi di segnalazione in capo ai soggetti qualificati di cui agli artt. 14 e 15 CCI; senonché ai fini delle predette segnalazioni non sembra necessario rilevare la sussistenza di uno stato di crisi, essendo sufficiente la rilevazione del superamento delle soglie imposte dall'art. 13 CCI per gli organi di controllo interno, e dall'art. 15 CCI per i creditori pubblici qualificati. In particolare, non sembra che gli organi di controllo abbiano la facoltà di intercettare i "fal-

eccessivamente "ortopedica", ovvero volta a ridurre le conseguenze negative derivanti dall'introduzione della nozione di crisi. In questo senso, A. ROSSI, op. cit., p. 13 ss.

¹⁰⁴ In questo senso, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in corso di pubblicazione negli scritti in memoria di Michele Sandulli, che sottolinea anche la contraddittorietà di una simile separazione concettuale, dato che la Direttiva europea tende a distinguere tra imprese "con possibilità di sopravvivenza" e imprese "senza possibilità di sopravvivenza".

¹⁰⁵ In questo senso, S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, cit., p. 27; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in corso di pubblicazione negli scritti in memoria di Michele Sandulli, p. 7 ss., nota che le regole comunitarie distinguono tra imprese "con possibilità di sopravvivenza" e imprese "senza possibilità di sopravvivenza", più che tra imprese in crisi e imprese in stato di insolvenza.

¹⁰⁶ L'errore di fondo è stato quello di voler distinguere – a fini di sistemazione teorica e concettuale – il concetto di crisi da quello di insolvenza, creando uno "steccato giuridico" tra l'impresa in crisi, la quale può accedere alle soluzioni stragiudiziali, e le imprese insolventi, riconducibili unicamente alle procedure giudiziali. In questo senso, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, cit., p. 8.

si positivi”, escludendo la sussistenza della crisi nonostante siano state superate le soglie di allerta degli indicatori della crisi¹⁰⁷; inoltre l’ipotesi di esonero dalla responsabilità solidale di cui all’art. 14, comma 3, CCI, potrebbe spingere gli organi di controllo ad effettuare la segnalazione senza interrogarsi sulla presenza effettiva della crisi.

Di conseguenza, al fine di evitare numerose ipotesi di “falsi positivi”, è probabile che le soglie individuate dal C.N.D.C.E.C. ai sensi dell’art. 13, comma 2, CCI, saranno elevate in modo tale da far corrispondere l’obbligo di segnalazione degli organi di controllo a quella “probabilità di insolvenza” richiesta dall’art. 2 CCI. In tale ipotesi si verrebbe a profilare il rischio opposto: così come gli organi di controllo non sono tenuti a rilevare gli eventuali “falsi positivi”, e quindi la sussistenza o meno della crisi, così non sembrano essere tenuti a rilevare se l’impresa sottoposta a segnalazione si trova in stato di crisi o è già insolvente¹⁰⁸.

La disciplina dell’allerta sembra dunque orientata a far emergere la crisi in una sua fase terminale e manifesta¹⁰⁹, bisognosa di un trattamento concorsuale; non sembra cioè che tali procedure siano finalizzate “*a incentivare l’emersione anticipata della crisi*”, come richiesto dalla legge delega. Il rischio è quello di ottenere un risultato subottimale della soluzione della crisi, con spreco di tempo e risorse, in quanto le imprese verranno incanalate verso la procedura di allerta, ed eventualmente di composizione assistita, quando invece la soluzione più idonea appare essere – a tale fase di avanzamento della crisi – l’accesso immediato ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell’insolvenza.

¹⁰⁷ Facoltà concessa solo in una fase successiva all’OCRI ai fini dell’archiviazione delle segnalazioni: art. 18, comma 3, CCI.

¹⁰⁸ In questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 4 ss.

¹⁰⁹ L’allerta appare dunque uno strumento di rilevazione di uno stato di crisi già sussistente e non uno strumento di rilevazione del rischio che la crisi possa manifestarsi in futuro. In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento “Il nuovo diritto fallimentare, tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 168 ss.

2.3.3. *Gli indicatori della crisi: le criticità delle soluzioni proposte dalla legge delega e dal decreto delegato contenente il Codice della Crisi e dell'Insolvenza.*

Al fine di accertare tempestivamente l'evolversi della crisi di impresa e di individuare un momento, il più preciso possibile, a partire dal quale far scattare le procedure di allerta, è stata prevista, fin da subito, l'introduzione di indicatori di performance tali da poter permettere la rilevazione in maniera il più possibile certa della sussistenza di uno stato di crisi¹¹⁰.

Dalla certezza di questi indicatori passa l'efficienza del sistema di allerta delineato dal nostro legislatore. Infatti, un sistema di rilevazione sufficientemente oggettivo può comportare diversi benefici: i) permettere una rilevazione tempestiva della crisi da parte dell'imprenditore, supplendo alle inadeguatezze dei sistemi di controllo interno all'impresa, fornendo un dato certo a partire dal quale il debitore è consapevole di dover agire¹¹¹; ii) rendere agevole il compito di controllo e segnalazione posto in capo agli organi di controllo e ai creditori pubblici qualificati, e ciò anche al fine della valutazione della tempestività dell'intervento, a cui la legge ricollega gli effetti positivi di cui all'art. 14, comma 3 e art. 15, comma 1, CCI.

Al tempo stesso, è fondamentale – come in parte già evidenziato – individuare indicatori di crisi che corrispondano ad una fase adeguata del processo di deterioramento dell'impresa, tale da giustificare l'attivazione dell'allerta. In tal senso, soglie troppo elevate potrebbero far emergere la crisi tardivamente, vanificando le finalità stesse dell'istituto, intervenendo quando ormai l'impresa è prossima, se non già, in stato di insolvenza. Di contro, soglie troppo basse potrebbero attivare il meccanismo in una fase eccessivamente precoce, creando inutili allarmismi che potrebbero aggravare, anziché scongiurare, la situazione di crisi¹¹².

¹¹⁰ “Si tratta anzitutto di far sì che la crisi sia riconosciuta ai suoi albori, sulla base di indizi sufficientemente univoci e oggettivamente indiscutibili”. In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 4.

¹¹¹ In tal modo dovrebbe essere contrastata anche la ormai nota riluttanza degli imprenditori a prendere coscienza dello stato di crisi in cui versa l'impresa. In questo senso, M. PERRINO, op. cit., p. 5.

¹¹² In questo senso, M. PERRINO, op. cit., p. 5.

La scelta di fondo, operata fin da subito¹¹³, è stata quella di individuare indicatori della crisi differenti, a seconda che questi debbano essere rilevati internamente – ovvero dall'imprenditore e dagli organi di controllo – o esternamente, dai creditori pubblici qualificati. In questo paragrafo si tratterà degli indicatori della crisi interni all'impresa¹¹⁴.

La legge delega stabiliva che l'obbligo di segnalazione posto in capo agli organi di controllo si fondasse sulla rilevazione di “fondati indizi della crisi”; questi andavano individuati “secondo parametri corrispondenti a quelli rilevanti ai fini del riconoscimento delle misure premiali di cui alla lettera h)”¹¹⁵; i suddetti parametri venivano definiti come “determinati indici di natura finanziaria da individuare considerando, in particolare, il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, l'indice di rotazione dei crediti, l'indice di rotazione del magazzino e l'indice di liquidità”¹¹⁶. Tale previsione è stata molto dibattuta, in quanto il legislatore aveva assegnato valore predittivo a indici che la scienza aziendalistica non ha mai ritenuto capaci di segnalare in modo incontrovertibile, o anche solo probabile, una situazione di crisi intesa come probabilità di futura insolvenza¹¹⁷. È stato notato infatti, come gli indici in questione forniscano informazioni utili ad offrire una visione complessiva della situazione aziendale, costituendo però evidenze successive rispetto ai fatti gestionali che possono rappresentare sintomi di una crisi. In generale dunque, tali indici difettavano di completezza, profondità e tempestività¹¹⁸;

¹¹³ Già nello schema di disegno legge si parlava di “fondati indizi della crisi”, in relazione agli obblighi di segnalazione degli organi di controllo e del revisore contabile (art. 4, lett. b), e di “inadempiimenti di importo rilevante”, in relazione agli obblighi di segnalazione posti in capo ai creditori pubblici qualificati (art. 4, lett. c).

¹¹⁴ L'allerta esterna verrà trattata unitariamente ai par. 2.4.2. e 2.4.3.

¹¹⁵ Art. 4, comma 1, lett. c), legge 19 ottobre 2017, n. 155.

¹¹⁶ Art. 4, comma 1, lett. h), legge 19 ottobre 2017, n. 155.

¹¹⁷ In questo senso, R. RANALLI, *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla Camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese*, 14 febbraio 2017, reperibile in www.ilcaso.it, p. 2; A. PANIZZA, *Crisi d'impresa: quali sono gli indicatori per gestirla?*, 7 maggio 2018, reperibile in www.ipsoa.it, p. 2; M. L. RUSOTTO, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza – l'articolo 16. “Il risanamento d'impresa: gli indici per la rilevazione della crisi e le tecniche di risanamento del bilancio”*, reperibile in www.forumprocedure.it, 22 marzo 2019.

¹¹⁸ In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, febbraio 2018, reperibile in www.osservatorio-oci.org, p. 10.

dunque l'utilizzo di tali indici poteva risultare altamente limitativo, se non addirittura fuorviante, circa la presenza di una crisi effettiva¹¹⁹.

Gli indici individuati dalla legge delega presentavano un elevato rischio di “falsi positivi”, con possibili ricadute negative sullo sviluppo economico e la competitività del Paese¹²⁰. È stato stimato infatti, che tali indici avrebbero ricondotto più del 70% delle imprese in una situazione di pre-crisi¹²¹.

Per questi motivi nella stesura dello schema di decreto delegato contenente il Codice della crisi e dell'insolvenza si è scelto, in un primo momento, di eliminare

¹¹⁹ Quanto al rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, esso è un indice che misura il grado di dipendenza dell'impresa dalle fonti finanziarie esterne. Meglio noto come rapporto *debt to equity* (D/E), rappresenta il rapporto tra debiti finanziari netti, ovvero i debiti sui quali l'impresa paga gli interessi, e il patrimonio netto relativo all'ultimo bilancio di esercizio. Il rapporto ottimale deve essere inferiore a 3, mentre valori superiori indicano una eccessiva dipendenza da fonti di finanziamento esterne (c.d. “sottocapitalizzazione”). Un'impresa con una struttura finanziaria in tal senso non equilibrata è maggiormente esposta al rischio di perdere l'autonomia economica e gestionale. È stato notato però, come tale maggiore rischio finanziario non costituisca necessariamente un indizio di crisi: infatti, lo stesso rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi può risultare tanto da un'impresa che produce flussi liberi al servizio del debito in grado di sostenerlo agevolmente in un numero contenuto di anni, così come da un'impresa in perdita strutturale, che brucia in continuo cassa e che non può ripagare nemmeno in parte i propri debiti. In questo senso, R. RANALLI, *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla Camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese*, cit., p. 3.

L'indice di rotazione dei crediti e del magazzino, misurano la capacità dell'impresa di “smobilizzare”, rispettivamente, i crediti commerciali e il magazzino. L'indice di rotazione dei crediti è dato dal rapporto tra le vendite a credito ed il valore medio dei crediti commerciali; l'indice di rotazione del magazzino è invece dato dal rapporto tra il costo dei beni venduti ed il valore medio aggregato delle scorte. In entrambi casi il valore medio è calcolato solitamente nell'arco di un anno. Il limite di questi indici è dato proprio dalla loro riferibilità ad archi temporali maggiori di quelli richiesti dal legislatore ai fini di un attivazione tempestiva (nella legge delega prevista in sei mesi dal verificarsi degli indici in questione, per accedere sia alla composizione assistita che alle procedure di regolazione della crisi d'impresa e dell'insolvenza: art. 4, comma 1, lett. h), l. n. 155/2017). Inoltre, non ci sono coefficienti di normalità da cui poter dedurre significativi scostamenti tali da poter costituire un indizio della crisi; peraltro, tali indici dipendono in parte anche da fattori esogeni, come la domanda e le difficoltà finanziarie del mercato. In questo senso, R. RANALLI, op. cit., p. 2 ss.

Circa l'indice di liquidità, esso è finalizzato a misurare la capacità dell'azienda di preservare l'equilibrio finanziario nel breve termine. L'indice di liquidità si può ottenere rapportando la somma delle liquidità immediate e delle liquidità differite alle passività correnti (c.d. indice di liquidità primaria), oppure rapportando le attività correnti con le passività correnti (c.d. indice di liquidità secondaria). Non è però possibile trarre da tale indice valori generalizzati di normalità in quanto non in grado di contrapporre la reale durata degli attivi contrapponendola con quella reale dei passivi. In questo senso, R. RANALLI, op. cit., p. 3 ss.

¹²⁰ In questo senso, R. RANALLI, op. cit., p. 2.

¹²¹ In questo senso, M. L. RUSSOTTO, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza – l'articolo 16. “Il risanamento d'impresa: gli indici per la rilevazione della crisi e le tecniche di risanamento del bilancio”*, reperibile in www.forumprocedure.it, 22 marzo 2019.

il riferimento a tali indici, rendendo il riferimento ad essi più vago e generalizzato¹²².

Successivamente, nel testo approvato dal Consiglio dei Ministri, in via preliminare, in data 8 novembre 2018, sono stati introdotti nuovamente alcuni indicatori di crisi, opzione questa che ha destato nuovamente, non poche perplessità¹²³. La norma – al comma 1 – individua alcuni indicatori di crisi, qualificati come “*significativi*”¹²⁴; tali indicatori devono possedere alcune caratteristiche, ovvero devono indicare la presenza di “*squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario*” e dare “*evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale*”. Gli indicatori – individuati da Cerved su incarico del Ministero della Giustizia – sono stati il rapporto tra flusso di cassa e attivo (cash flow/attivo)¹²⁵, il rapporto tra patrimonio netto e passivo¹²⁶ e il rapporto tra oneri finanziari e ricavi^{127 128}.

¹²² Il testo della norma elaborata dalla c.d. Commissione Rordorf 2 (art. 16, comma 1, CCI) recitava: “*Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell’attività imprenditoriale svolta dal debitore e rilevabili attraverso appositi indici, con particolare riguardo alla sostenibilità dei debiti nei successivi sei mesi e alle prospettive di continuità aziendale, nonché l’esistenza di significativi e reiterati ritardi nei pagamenti, tenuto conto anche di quanto previsto nell’articolo 27*”.

¹²³ L’art. 13, comma 1, dello schema di d. lgs. approvato dal Consiglio dei Ministri in data 8 novembre 2018 prevedeva: “*Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell’impresa e dell’attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell’attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l’esercizio in corso o, quando la durata residua dell’esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. Sono indicatori significativi, a questi fini, il rapporto tra flusso di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo, tra oneri finanziari e ricavi. Costituiscono altresì indicatori di crisi reiterati e significativi ritardi nei pagamenti, anche sulla base di quanto previsto nell’art. 24*”.

¹²⁴ Criticato è stato anche l’utilizzo del termine, ritenuto astratto, di “indicatori”, in quanto quelli riportati nella norma hanno le caratteristiche di veri e propri indici. In questo senso, R. RANALLI, *Il codice della crisi. Gli indicatori “significativi”: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, 12 novembre 2018, reperibile in www.ilcaso.it, p. 1.

¹²⁵ Tale rapporto indica la redditività dell’impresa. L’indicatore in questione vorrebbe misurare l’adeguatezza dei flussi di cassa; è stato notato al riguardo, come tale adeguatezza risulti qualora i flussi di cassa siano idonei a sostenere il debito. Rapportare i flussi di cassa all’attivo non permette di ottenere un valido indice di crisi in quanto nell’attivo sono compresi tutta una serie di risorse (cassa, titoli liquidabili, *assets* disponibili per la vendita) utilizzabili a sostegno del debito indipendentemente dall’andamento dei flussi di cassa. Tale rapporto risulterebbe peggiore, a parità di flussi di cassa, tanto maggiore è il valore dell’attivo; il che produrrebbe un “*risultato aberrante*”.

¹²⁶ Tale indice attiene alla struttura finanziaria, in quanto vorrebbe indicare il livello di indebitamento dell’impresa (rapporto D/E). Ma il debito in tal caso è costituito solo dall’indebitamento finanziario netto e non dal debito complessivo dell’impresa, comprensivo anche dei fondi e del debito commerciale corrente. Il riferimento al passivo potrebbe dunque alterare la misurazione di tale indice.

Al riguardo, Cerved è stata incaricata di svolgere uno studio al fine di valutare l'impatto che le misure di allerta avrebbero potuto avere sulle imprese¹²⁹. A fronte dei risultati poco confortanti¹³⁰, è stato suggerito l'utilizzo combinato di due o più indicatori – ovvero di prevedere l'obbligo di segnalazione al superamento di almeno due indicatori – al fine di rendere il sistema di allerta più efficiente¹³¹. È stato sottolineato però, come anche in tal caso, e pur elevando le soglie al massimo consentito, i falsi positivi sarebbero stati comunque diverse migliaia, costituendo questo un rischio non accettabile per il sistema delle imprese italiano. Senza considerare che, per ottenere tali cifre, le soglie dovevano essere alzate a livelli tali da pregiudicare la reale tempestività della segnalazione¹³². Anche con tali indicatori

¹²⁷ Tale indice valuta il peso degli oneri finanziari sui ricavi, valutando dunque la sostenibilità dei debiti dell'impresa. Al riguardo è stato notato però come i ricavi non dicono niente circa la sostenibilità degli oneri finanziari.

¹²⁸ Nell'analisi empirica svolta da Cerved era stato individuato anche un quarto indicatore, non confluito nel testo dello schema del CCI, costituito dal *current ratio*, dato dal rapporto tra le attività a breve e le passività a breve; in altre parole, tale indice verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo. Al riguardo il CNDCEC nell'Audizione al Senato, 22 ottobre 2018, p. 7. L'organismo in questione aveva dunque proposto degli indicatori ritenuti più corretti, ovvero a) il rapporto tra flussi di cassa e l'indebitamento finanziario netto; b) il rapporto tra patrimonio netto e l'indebitamento finanziario netto; c) il rapporto tra gli oneri finanziari ed il margine operativo lordo.

¹²⁹ Il riferimento è al documento CERVED, *Riforma legge fallimentare, quali soglie per il regime di allerta?*, Ottobre 2018, reperibile in <https://know.cerved.com>. Ai fini della valutazione dell'impatto delle misure di allerta interna, l'analisi empirica è stata svolta considerando tre diversi tassi di *default* delle aziende (90%, 80% e 70%), rispetto ai quali sono stati individuati dei valori soglia in grado di selezionare gruppi di imprese con la stessa probabilità di insolvenza. La platea delle imprese oggetto dell'analisi empirica sono quelle risultanti operative in base all'ultimo bilancio. La popolazione selezionata per l'analisi fa riferimento ai dati di bilancio più recenti (2016 o 2017), escludendo le imprese con attivo e ricavi uguali a zero. L'analisi ha coinvolto le imprese soggette alle misure di allerta ai sensi del CCI – dunque le imprese non grandi, comprese le imprese minori e le imprese agricole – ovvero le imprese con un fatturato compreso tra 0 e 40 milioni di euro, di cui il bilancio era reso disponibile presso il Registro delle Imprese. Proprio su questo punto, la ricerca condotta da Cerved ha incontrato uno dei suoi più grandi limiti: l'analisi empirica infatti è stata condotta su indici apprezzabili anche nei bilanci redatti in forma semplificata ai sensi dell'art. 2435-bis c.c., impedendo l'assunzione di indici più efficaci. In questo senso, R. RANALDI, *Il codice della crisi. Gli indicatori "significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, cit., p. 2.

¹³⁰ Dall'analisi empirica svolta da Cerved, è risultato come il semplice utilizzo dei sopra riportati indici di bilancio avrebbe portato ad un numero elevatissimo di segnalazioni, e ciò anche utilizzando soglie più elevate: su una platea di 936.999 imprese, sarebbero risultate sottoposte a segnalazione ben 516 mila società (il 55% del campione) con la soglia fissata al 70%, 275 mila (27,7%), con soglia all'80% e 91.446 (9,7%), con una soglia fissata al 90%.

¹³¹ Con l'utilizzo di indicatori in combinazione tra loro, le segnalazioni sarebbero scese al 28% applicando la soglia del 70%, al 10% in relazione alla soglia dell'80% e al 3,8% con la soglia fissata al 90%.

¹³² Circa l'indicatore del rapporto tra flussi di cassa e attivo del bilancio, per ottenere un rapporto di un caso di falso positivo su 10, occorre che il valore del flusso di cassa sia negativo in misura rilevante (10% dell'attivo). Per quanto riguarda il rapporto tra patrimonio netto ed il passivo,

risultava dunque problematico individuare con precisione i “fondati indizi della crisi” sui quali basare l’eventuale segnalazione, senza incorrere nel rischio di falsi positivi e falsi negativi.

Anche Banca d’Italia ha svolto uno studio finalizzato ad individuare la quota di imprese che, in virtù degli indicatori della crisi, potrebbe trovarsi interessata dalle misure di allerta¹³³. Utilizzando alcuni indicatori di tensione economico-finanziaria¹³⁴, è stato reso evidente come l’utilizzo di un indicatore rispetto ad un altro possa produrre risultati sensibilmente differenti¹³⁵. Ciò a conferma della estrema difficoltà di individuare indicatori della crisi da un lato, attendibili per la generalità delle imprese, e dall’altro, capaci di considerare le specifiche caratteristiche delle stesse. Il rischio paventato è quello che gli strumenti di allerta possano diventare uno “strumento di panico”¹³⁶.

per ottenere un falso positivo su 10 casi, l’indicatore dovrebbe essere negativo del 3%, ovvero quando l’impresa ha già eroso del tutto il proprio capitale sociale ed è costretta, in assenza degli opportuni rimedi, allo scioglimento e alla perdita della continuità aziendale. Il rapporto tra patrimonio netto e passivo appare invece privo di razionalità predittiva, in quanto il fabbisogno dei mezzi propri va considerato in base anche al livello del capitale investito netto e alla capacità dell’impresa di produrre flussi di cassa. Quanto al rapporto tra oneri finanziari e ricavi, esso non garantisce più di un falso positivo ogni 5 casi: la sostenibilità del debito non dipende infatti dai ricavi ma dalla marginalità. In questo senso, R. RANALLI, op. cit., p. 4-5. Inoltre è stato notato come, nonostante l’art. 13 richiamasse il concetto di “sostenibilità dei debiti”, tra gli indici non veniva fatta menzione di parametri generalmente riconosciuti nella comunità finanziaria, come la posizione finanziaria netta e l’Ebitda. In questo senso, C. TEODORI e G. POLLONINI, *Gli indicatori di crisi sotto la lente ma serve un cambiamento anche culturale*, 18 dicembre 2018, reperibile in www.ilsole24ore.com.

¹³³ Il campione considerato è costituito dalle imprese obbligate alla costituzione dell’organo di controllo, escluse le “grandi imprese”, sulla base dei dati di bilancio relativi agli anni 2015 e 2016 forniti da Cerved e associati con i dati INPS sul numero di addetti. Il numero di imprese soggette alla procedura sulla base di tali dati è stimato attorno a 180 mila, circa il 35% delle imprese del campione considerato. Tali valori sono da ritenere sottostimati in quanto basati solo sulle imprese di cui erano disponibili i bilanci degli esercizi 2015 e 2016.

¹³⁴ Gli indicatori utilizzati sono stati: i) *interest coverage ratio*, ovvero il rapporto tra margini operativi e spese per interessi; ii) rapporto tra attivo prontamente liquidabile e le passività a breve; iii) *EBIT coverage* dato dal rapporto tra il risultato ante oneri finanziari e gli oneri finanziari stessi. Si veda allegato 1, Audizione Banca d’Italia al Senato, 26 novembre 2018.

¹³⁵ Ad esempio, le imprese con un *coverage ratio* inferiore a 1 sono il 12% del campione considerato; ma se assieme a questo indicatore, viene considerato anche il rapporto tra attivo prontamente liquidabile e le passività a breve, le imprese potenzialmente soggette a procedure scendono a circa 8.100, ovvero al 4,49% del campione considerato.

¹³⁶ In questo senso, F. LOZZI, *Crisi di impresa: gli indicatori e la loro (presunta) capacità predittiva*, reperibile in www.ipsoa.it, 2 gennaio 2019, p. 3, dove parla di “strumento di distruzione di massa”.

2.3.4. *Gli indicatori della crisi nella versione definitiva del CCI.*

Le perplessità espresse circa l'individuazione degli indicatori della crisi hanno trovato pieno riconoscimento in seno alle Commissioni parlamentari, e successivamente nell'esame definitivo da parte del Consiglio dei Ministri. La soluzione adottata è stata nel senso di modificare la norma, da un lato, introducendo dei nuovi indicatori ritenuti più efficienti nel cogliere tempestivamente i segnali di una crisi, nel tentativo di favorire una migliore autodiagnosi da parte delle imprese e il successivo vaglio dell'OCRI circa la sussistenza dello stato di crisi; dall'altro lato, prevedendo una "soggettivizzazione" di tali indicatori in virtù delle diverse caratteristiche delle imprese.

È emersa dunque la necessità di cercare un punto di equilibrio, fra la necessità di offrire parametri astratti ed oggettivi, validi generalmente per tutte le imprese e di facile rilevazione per i soggetti preposti alla segnalazione, e la necessità di calibrare tali parametri alle specifiche caratteristiche delle imprese¹³⁷.

In tal senso, l'art. 13, comma 1, CCI, stabilisce che costituiscono "indicatori della crisi", "*gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività*". La norma innanzitutto, richiama sia la dimensione reddituale, che quella patrimoniale e finanziaria che può assumere la crisi, aggiustando il tiro rispetto a quanto si evince invece dalla definizione di crisi data dall'art. 2 CCI: essa infatti parla di difficoltà economico-finanziarie, richiamando dunque entrambe le dimensioni, salvo poi specificare che la crisi si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici, aspetto questo di carattere prettamente finanziario¹³⁸.

¹³⁷ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 348.

¹³⁸ Non esiste infatti una sola tipologia di crisi, ma – a seconda delle cause scatenanti – diverse, distinguibili in: a) crisi finanziaria, che si manifesta come squilibrio tra incassi e pagamenti, rappresentando dunque una crisi di liquidità; b) crisi economica, che si manifesta con risultati d'esercizio negativi o comunque in trend decrescente, tale da far presumere futuri scenari in perdita. La crisi economica può assumere carattere patologico a seconda della durata e dell'intensità, costituendo altrimenti una fase fisiologica nella vita dell'impresa; c) crisi patrimoniale, la quale può

Inoltre, prevede la modulazione di tali indicatori alle specifiche caratteristiche delle imprese, introducendo dunque un primo elemento di flessibilità.

Tali squilibri devono essere rilevati attraverso “*appositi indici*”¹³⁹ che, ai sensi dell’art. 13, comma 2, CCI, dovranno essere elaborati, con cadenza almeno triennale, dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenendo conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali in materia¹⁴⁰, e diversificando, dove opportuno, gli indici in base alla tipologia di attività economica individuata secondo la tassonomia proposta dall’I.S.T.A.T (c.d. codice Ateco)¹⁴¹. È dunque demandato ad un ente dotato di esperienza e professionalità nel settore l’individuazione degli indici, compito tutt’altro che di semplice attuazione. La norma specifica inoltre, che gli indici così individuati, dovranno essere valutati “*unitariamente*”; in tal senso si rende opportuna l’individuazione di un numero di

essere dovuta ad una profonda crisi finanziaria o economica, oppure alla sottocapitalizzazione dell’impresa, si manifesta dalla presenza di un patrimonio netto negativo e dalla conseguente erosione del capitale sociale. In questo senso, M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d’impresa. I lavori della Commissione Rordorf e gli scenari futuri*, cit., p. 231 ss.; B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell’allerta. I tratti salienti della disciplina dell’allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 349.

¹³⁹ Da approvare mediante decreto del Ministero dello sviluppo economico, ai sensi dell’art. 13, comma 2, ultimo periodo, CCI.

¹⁴⁰ Circa le prassi nazionali sviluppate in materia, il richiamo della norma è probabilmente riferito a: 1) Il principio di revisione ISA Italia 570, il quale ha ad oggetto la responsabilità del revisore nella revisione contabile del bilancio, relativamente all’utilizzo da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio; tale presupposto indica la capacità dell’impresa di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro. Nel documento vengono individuati tutta una serie di indicatori – di natura finanziaria, gestionale o esogena – che possono pregiudicare il presupposto della continuità aziendale. 2) La norma 11 (“Attività del collegio sindacale nella crisi d’impresa”) delle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate elaborate dal CNDCEC, che specifica la funzione di monitoraggio dell’organo di controllo sull’adeguatezza dell’assetto organizzativo a rilevare tempestivamente segnali che possono compromettere la continuità aziendale. 3) Il principio contabile OIC 6 “Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio”, dà una definizione di “situazione di difficoltà finanziaria”, intesa come quella situazione in cui “*il debitore non ha, né riesce a procurarsi, i mezzi finanziari adeguati, per quantità e qualità, a soddisfare le esigenze della gestione e le connesse obbligazioni di pagamento. Tale situazione si manifesta quando il debitore presenta un rapporto squilibrato tra il fabbisogno finanziario e le fonti di finanziamento, tale da essere inadempiente alle scadenze degli impegni assunti*”; di seguito vengono poi elencati una serie di elementi ritenuti sintomatici di una situazione di difficoltà finanziaria. Circa le prassi internazionali, si richiama senz’altro i principi contabili internazionali IAS/IFRS, a cui si ispirano i principi contabili nazionali. Peraltro, è stato rilevato come il rispetto dei principi contabili in questione sia di per sé sufficiente a garantire una tempestiva emersione ed una efficiente gestione della crisi. In questo senso, R. RANALLI, *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla Camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese*, cit., p. 7-8.

¹⁴¹ Indici specifici dovranno essere inoltre elaborati, ai sensi dell’art. 13, comma 2, CCI, con riferimento alle: a) start-up innovative di cui al decreto-legge n. 179/2012, convertito dalla legge n. 221/2012; b) PMI innovative di cui al decreto-legge n. 3/2015, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 33/2015; c) società in liquidazione; d) imprese costituite da meno di due anni.

indici non eccessivo, ma comunque idonei a fornire un quadro completo circa lo stato di salute dell'impresa¹⁴². La cadenza triennale per la rivisitazione degli indici è apparsa eccessiva, potendo comportare difficoltà di adeguamento da parte delle imprese e dei professionisti che operano nel settore¹⁴³.

La norma dà alcune indicazioni circa l'elaborazione degli indicatori prevedendo che: i) “*diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi*”; ii) diano evidenza “*delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi*”. Il tenore letterale non deve trarre in inganno: la norma va letta nel senso che gli indici segnaletici adottati devono dare evidenza della scarsa sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi, in quanto situazioni di illiquidità protratte per periodi inferiori ai sei mesi sono ritenute situazioni fisiologiche, e delle incerte prospettive di continuità aziendale, ovvero di una bassa probabilità di continuità aziendale oltre i sei mesi successivi¹⁴⁴.

Sostenibilità del debito e della continuità aziendale si pongono dunque come principi di riferimento sulla cui base valutare l'efficacia predittiva degli indicatori individuati. A tal fine l'art. 13, comma 1, CCI, individua degli indici, qualificati come “*significativi*”:

- a) *l'indice che misura la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare*; esso indica la capacità dell'impresa di generare risorse finanziarie tali da sostenere le spese per gli

¹⁴² P. BASTIA, parla di una “pluralità ragionata” e “non eccessivamente ridondante” di indici. In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, cit., p. 11. Sembra dunque essere stato accolto il suggerimento espresso dal documento prodotto da Cerved, esaminato al paragrafo precedente.

¹⁴³ Inoltre, una certa stabilità è resa necessaria anche dalle analisi di *trend*, ai fini della valutazione dell'efficacia di tali indici. Per questi motivi è raccomandata cautela nel procedere all'aggiornamento triennale degli indici. In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, p. 12.

¹⁴⁴ In questo senso, M. TALONE, *Gli “indicatori della crisi”: come va correttamente interpretato sul piano operativo l'art. 13 del nuovo Codice sulla crisi d'impresa e l'insolvenza*, 9 febbraio 2019, reperibile in www.linkedin.com. La formulazione letterale vanificherebbe l'intero sistema dell'allerta, oltre ad introdurre importanti conflitti di coordinamento con gli indicatori di cui agli artt. 15 e 24 CCI. In questo senso B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 350. L'infelice formulazione della norma era stata rilevata anche dal CNDCEC, il quale, in sede di audizione al Senato, ne aveva richiesto la modifica.

oneri finanziari. Al riguardo non c'è però univocità interpretativa circa i valori da utilizzare per il calcolo di tale indice; è infatti possibile fare riferimento al flusso di cassa operativo, a quello complessivo o a quello caratteristico¹⁴⁵. È stato rilevato inoltre, come tale indice evidenzerebbe dati parziali, in quanto per “oneri” si intendono i costi, misurati dagli interessi passivi, mentre la sostenibilità del debito è concetto che coinvolge necessariamente anche la capacità di restituire il capitale¹⁴⁶.

- b) *l'indice che misura l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi*; tale indice, che si riferisce al rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, indica il grado di capitalizzazione di un'impresa. Indicatori che misurano l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi sono: i) l'indice di indipendenza finanziaria (capitale proprio / totale fonti); ii) il margine di struttura (capitale proprio / attivo immobilizzato); iii) l'elasticità del capitale permanente (capitale proprio e passività consolidate / totale fonti); iv) l'elasticità del circolante (attivo corrente / totale impieghi)¹⁴⁷.
- c) *i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*, anche sulla base di quanto specificato nell'articolo 24, comma 1, CCI¹⁴⁸. Ai sensi di quest'ultima norma infatti, costituiscono indici sintomatici di una crisi – oltre al superamento nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indicatori della crisi di cui sopra – anche i) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; ii) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti. Tali indizi della crisi dovranno essere letti in relazione ai criteri di sostenibilità del debito e della prospettiva di continuità

¹⁴⁵ In questo senso, C. TEODORI e G. POLLONINI, *Gli indicatori di crisi sotto la lente ma serve un cambiamento anche culturale*, cit.

¹⁴⁶ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 351.

¹⁴⁷ In questo senso, B. GORI, op. cit., pp. 354-355.

¹⁴⁸ A cui si aggiungono quelli previsti dall'art. 15 CCI, oggetto di segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati.

aziendale: è possibile infatti che tali pagamenti non vengano effettuati, senza che ciò implichi la sussistenza di difficoltà economico-finanziarie¹⁴⁹.

Infine, l'art. 13, comma 3, CCI, introduce una "clausola di flessibilità", prevedendo la possibilità di sostituire gli indici individuati dal C.N.D.C.E.C., con indici ritenuti dall'impresa più adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, a far ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi. In tal caso, dovranno essere esposte le ragioni di tale scelta nella nota integrativa al bilancio di esercizio, oltre all'indicazione degli indici individuati; inoltre, l'adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell'impresa deve essere oggetto di attestazione da parte di un professionista indipendente, da allegare alla nota integrativa. Gli effetti dell'attestazione si produrranno a partire dall'esercizio successivo. Tale previsione dimostra la consapevolezza del legislatore circa l'impossibilità di individuare indici capaci di intercettare i segnali di una crisi senza alcun margine di errore. Sul punto, è stato però rilevato come nella pratica risulterà molto arduo per il debitore e l'attestatore dimostrare la significatività dell'indice da essi proposto in luogo di quello di "carattere generale", senza che sia dimostrata adeguatamente la sua capacità predittiva di uno stato di crisi¹⁵⁰.

2.3.5. *(segue): la necessità di combinare indici di natura quantitativa, qualitativa e previsionale.*

È noto che vari sono gli strumenti utilizzabili per diagnosticare una crisi d'impresa; questi sono essenzialmente riconducibili a due grandi aree: gli strumenti quantitativi e gli strumenti qualitativi¹⁵¹.

¹⁴⁹ Ad esempio, qualora l'impresa abbia effettuato di recente importanti investimenti o quando essa vanta un credito elevato nei confronti della pubblica amministrazione. In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 351.

¹⁵⁰ Sarà infatti sufficiente che la correlazione tra l'indice e lo stato di crisi venga contraddetta da valutazioni qualitative, o che la relazione risulti oscura o non percepibile. In questo senso, R. RANALLI, *Il codice della crisi. Gli indicatori "significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, cit., p. 2.

¹⁵¹ Tra i metodi quantitativi, vi rientrano, ad esempio, gli indici di bilancio, il Modello Z-score di Altman, lo *Shareholder value* di Napoli e Fuhr, l'*A-scores* di Argenti. I modelli qualitativi si distinguono invece in a) metodi basati sulla rilevazione e sulla interpretazione di segnali e tendenze negative e b) metodi fondati sull'individuazione di errori nelle scelte organizzative e nei com-

Entrambe le tipologie di strumenti presentano dei punti di debolezza, ma la dottrina aziendalistica è pressoché unanime nel ritenere la loro efficacia predittiva se utilizzati congiuntamente¹⁵².

È lo stesso C.N.D.C.E.C. ad aver posto l'accento su tale aspetto, sottolineando come un sistema di allerta dovrebbe comporsi di:

- a) *analisi qualitativa*, configurata sulle specifiche caratteristiche dell'impresa, riguarda elementi che non possono essere misurati, ma che se individuati e correttamente interpretati possono rivelarsi quali indizi di una crisi. Indicatori di questo genere possono essere la perdita di amministratori, dirigenti o altri ruoli chiave, l'instabilità, la perdita o cambiamenti nei mercati di sbocco e di approvvigionamento, il mancato rispetto delle normative, la perdita di concessioni o di contratti di distribuzione, ecc.¹⁵³;
- b) *analisi quantitativa dei dati storici*, basata sulla valutazione degli indici di bilancio. A tal fine appare preferibile utilizzare indicatori di bilancio compositi, i quali diano come risultato un coefficiente che misuri il grado di rischiosità dell'impresa, in quanto gli indici di bilancio presi singolarmente appaiono poco significativi nel rappresentare la reale situazione dell'impresa. Un'analisi quantitativa basata su un approccio *backward looking* non consente però di valutare le prospettive future dell'azienda e per questo va combinata con un'analisi di tipo prospettico;
- c) *analisi quantitativa prospettica*, capace di valutare le prospettive finanziarie, economiche e patrimoniali dell'impresa, e quindi di valutarne i possibili scenari futuri dell'impresa. A tal fine vengono richiamati, strumenti di pianificazione e analisi quali *stress test* e analisi *worst*¹⁵⁴. Inoltre il CNDCEC sottoli-

portamenti adottati in azienda. In questo senso, E. CANDELO, *Le strategie di turnaround*, Milano, 2005, p. 90 ss.

¹⁵² In questo senso, E. CANDELO, *Le strategie di turnaround*, cit., p. 75; M. ROMANO e C. FAVINO, *Individuazione della crisi d'impresa e profili di informativa economica nel nuovo concordato preventivo (II parte)*, in *Fallimento*, 2006, p. 1342; CNDCEC, *Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, 30 ottobre 2015, reperibile in www.cndcec.it, p. 16.

¹⁵³ In questo senso, M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. I lavori della Commissione Rordorf e gli scenari futuri*, cit., p. 235-236; CNDCEC, op. cit., p. 16.

¹⁵⁴ Lo *stress test* consiste nel verificare le conseguenze in termini di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, nel caso di peggioramento di alcune poste contabili. L'analisi *worst*, consiste nella previsione, accanto all'indicazione in bilancio del minore tra il *fair value* ed il costo storico, di scenari peggiori e del loro possibile impatto sull'equilibrio economico-finanziario dell'impresa. Sul punto si veda, M. PANELLI, op. cit., p. 236.

nea l'importanza di valutare la capacità dell'impresa di ripianare il debito finanziario con i flussi di cassa generati, indicando quale indicatore della crisi il rapporto tra Margine Operativo Lordo (MOL) e la Posizione Finanziaria Netta (PFN).

L'importanza di prevedere un *set* di indicatori di natura diversa tra loro è sottolineata dal CNDCEC, il quale ha evidenziato come facendo riferimento unicamente su indici di bilancio a consuntivo, essi diano evidenza di squilibri patrimoniali solo quando l'impresa si trova ormai in fase di insolvenza irreversibile. Negli stadi anteriori dell'evoluzione della crisi, quest'ultima è rilevabile unicamente mediante strumenti prognostici in grado di valutare la capacità dell'impresa di operare in continuità¹⁵⁵.

Appare dunque preferibile che nel valutare l'esistenza di “fondati indizi della crisi”, l'analisi non si basi unicamente sugli indicatori individuati ai sensi dell'art. 13, commi 2 e 3, CCI, ma sia combinata anche con l'analisi di dati di tipo qualitativo.

2.4. *Gli strumenti di allerta.*

Affinché gli indizi di crisi vengano tempestivamente rilevati, il legislatore ha predisposto degli appositi “strumenti di allerta”, finalizzati ad incentivare il debitore a prendere coscienza delle difficoltà e ad assumere idonee iniziative volte al loro superamento.

Tali strumenti, individuati dall'art. 12, comma 1, CCI¹⁵⁶, si possono distinguere in due macro-categorie: a) sistemi di autodiagnosi della crisi da parte degli organi societari; b) sistemi di sollecitazione esterna esercitati dai creditori pubblici qualificati.

¹⁵⁵ In questo senso, CNDCEC, *Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Allegato 1, cit., p. 22.

¹⁵⁶ Art. 12, comma 1, CCI: “Costituiscono strumenti di allerta gli obblighi di segnalazione posti a carico dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15, finalizzati, unitamente agli obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore dal codice civile, alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell'impresa ed alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione”.

Nella prima categoria vi rientrano “*gli obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore*”, meglio specificati nell'art. 2086 c.c.¹⁵⁷, e gli obblighi di segnalazione posti a carico dei soggetti individuati dall'art. 14, comma 1, CCI. Nella seconda categoria rientrano gli obblighi di segnalazione posti a carico dei creditori pubblici qualificati individuati dall'art. 15 CCI.

2.4.1. L'allerta interna: l'obbligo di segnalazione posto a carico degli organi di controllo societari.

La previsione di specifici obblighi a carico degli organi di controllo e del revisore rappresenta uno dei profili di maggiore novità, introdotti con le misure di allerta, in quanto viene così attribuito a tali soggetti, un ruolo attivo, connotato da nuove funzioni e prerogative, nella prevenzione della crisi d'impresa¹⁵⁸. L'organo di controllo e il revisore (o la società di revisione) infatti, ognuno nell'ambito delle proprie funzioni, svolgono un'attività di monitoraggio volta a: a) vigilare sull'obbligo posto in capo all'organo amministrativo di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, nonché di valutare la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario e il prevedibile andamento della gestione, adottando le opportune idonee iniziative; b) rilevare l'eventuale presenza di fondati indizi di crisi.

Qualora vengano rilevati, mediante l'analisi degli indicatori di cui all'art. 13 CCI, sintomi di una crisi tipica ex art. 2 CCI, gli organi di controllo societari e il revisore attivano il procedimento di allerta, disciplinato dall'art. 14, comma 2, il quale si struttura in due fasi:

- 1) in una prima fase, la segnalazione è rivolta all'organo amministrativo, affinché quest'ultimo intraprenda le iniziative ritenute più idonee al superamento delle difficoltà. La segnalazione, ai sensi dell'art. 14, comma 2, CCI, assume carattere formale, in quanto deve avere forma scritta, essere adeguatamente motivata ed essere inviata a mezzo posta elettronica certificata (c.d. PEC) o con altri mezzi che assicurino la prova dell'avvenuta ricezione. Con la segnalazione deve inoltre essere fissato un termine, in ogni caso non superiore a trenta gior-

¹⁵⁷ Sui quali si veda *infra*, capitolo III.

¹⁵⁸ In questo senso, O. CAGNASSO, *Profili di diritto societario della crisi nell'ambito della riforma fallimentare*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 9/2017, p. 1002.

ni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle “*soluzioni individuate*” o alle “*iniziative intraprese*”. Dunque, la segnalazione comporta un obbligo di tempestiva attivazione da parte dell'organo amministrativo; tale attivazione può consistere o nella pianificazione delle soluzioni più idonee o, qualora le caratteristiche delle misure individuate lo consentano, nella immediata attuazione di quest'ultime¹⁵⁹.

- 2) in caso di omessa o inadeguata risposta, ovvero in caso di mancata adozione, nei sessanta giorni successivi, delle soluzioni individuate per il superamento dello stato di crisi, si entra nella seconda fase, caratterizzata dalla segnalazione da parte degli organi di controllo e del revisore all'OCRI. La norma specifica che tale segnalazione dovrà essere effettuata “*fornendo ogni elemento utile per le relative determinazioni*”, derogando anche a quanto disposto dall'art. 2407 c.c. in ordine agli obblighi di segretezza imposti al collegio sindacale¹⁶⁰.

Ai sensi del comma 3 dell'art. 14 CCI – e in attuazione dell'art. 4, comma 1, lett. f) della legge delega¹⁶¹ – viene individuato nella tempestiva segnalazione all'organo amministrativo prima, e all'OCRI poi, la causa di esonero dalla responsabilità solidale degli organi di controllo, relativamente alle condotte tenute dall'organo amministrativo. Tale causa infatti, opera in relazione alle “*conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni*” poste in essere dall'organo amministrativo successivamente alla ricevuta segnalazione da parte dell'organo di controllo, sempre che tali conseguenze non siano direttamente riconducibili a decisioni assunte prima della segnalazione stessa, e a condizione che a tali condotte abbia fatto seguito la segnalazione all'OCRI. Non rientrano invece nello spettro della causa di esonero, quelle condotte poste in essere dagli amministratori successivamente alla segnalazione, ma che con essa non hanno niente a che vedere;

¹⁵⁹ In questo senso, A. M. LUCIANO, *In preparazione dell'entrata in vigore della disciplina sull'allerta. Spunti di riflessione*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento “Il nuovo diritto fallimentare”, tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 327.

¹⁶⁰ Ai sensi dell'art. 2407 c.c. “*I sindaci devono [...] conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio*”.

¹⁶¹ Ai sensi dell'art. 4, comma 1, lett. f), legge 19 ottobre 2017, n. 155 il Governo, nell'esercitare la delega, doveva “*determinare i criteri di responsabilità del collegio sindacale in modo che, in caso di segnalazione all'organo di amministrazione e all'organismo di cui alla lettera b), non ricorra la responsabilità solidale dei sindaci con gli amministratori per le conseguenze pregiudizievoli dei fatti o delle omissioni successivi alla predetta segnalazione*”.

in tal caso l'organo di controllo sarà solidalmente responsabile con l'organo amministrativo per il danno eventualmente cagionato, ai sensi dell'art. 2407, comma 2, c.c.¹⁶².

La riforma ha operato senza ombra di dubbio una valorizzazione ed un ampliamento delle funzioni di monitoraggio e vigilanza spettanti al collegio sindacale ed al revisore. La disciplina dell'art. 14 CCI, per come formulata, apre però il campo a questioni interpretative e ad alcune criticità che potrebbero avere delle ricadute nella pratica¹⁶³.

Infine, va segnalata la previsione di cui all'art. 14, comma 4, CCI: al fine di stimolare la tempestività delle segnalazioni e superare le eventuali carenze dei sistemi di monitoraggio interni all'impresa, è stata prevista la segnalazione, da parte delle banche e degli altri intermediari finanziari di cui all'art. 106 TUB, delle eventuali variazioni, revisioni o revoche degli affidamenti, oltre che al cliente, anche agli organi di controllo societari.

La norma è stata criticata da chi ritiene inopportuna tale previsione, potendo portare alla conseguenza di sommergere gli organi di controllo societari con una mole di dati non tutti realmente utili ai fini della rilevazione tempestiva della crisi; eccessivi flussi informativi infatti, potrebbero rendere più difficoltosa e meno rapida l'elaborazione dei dati¹⁶⁴. D'altra parte va rilevato come le banche godano di una posizione privilegiata circa la conoscenza della situazione del debitore, e che tali segnalazioni costituiscono senz'altro un campanello d'allarme che il debitore, e anche gli organi di controllo, devono tenere in considerazione.

2.4.2. *L'allerta esterna: la disciplina.*

¹⁶² In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 173.

¹⁶³ Su cui si veda infra, Capitolo III, par. 3.5.2. ss.

¹⁶⁴ In questo senso, S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, settembre 2018, reperibile in www.osservatorio-oci.org, p. 8. L'Autore proponeva altresì una soluzione mediata, con la previsione della comunicazione agli organi di controllo delle sole revoche degli affidamenti, individuandone peraltro un importo minimo.

Parallelamente agli strumenti di allerta interni, il Codice della crisi e dell'insolvenza contempla anche uno strumento di "allerta esterna", attivabile da una particolare categoria di creditori, ovvero i "creditori pubblici qualificati"¹⁶⁵. Tali soggetti sono stati identificati – già dallo schema di disegno legge elaborato dalla Commissione Rordorf¹⁶⁶ – nell'Agenzia delle Entrate, nell'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale (INPS) e nell'agente della riscossione¹⁶⁷.

Essi sono obbligati ad avvisare il debitore che la sua esposizione debitoria ha superato delle 'soglie di rilevanza', individuate dall'art. 15, comma 2, CCI, che il legislatore qualifica come di "*importo rilevante*", tali da far presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa¹⁶⁸.

Circa le modalità, la segnalazione deve essere inviata, in un primo momento, all'indirizzo PEC del debitore, di cui i creditori pubblici qualificati siano eventualmente in possesso, oppure, in mancanza, all'indirizzo risultante dall'anagrafe

¹⁶⁵ L'idea di una "allerta esterna" era già stata elaborata nei progetti della Commissione Trevisanato, i quali prevedevano l'obbligo di comunicazione all'autorità giudiziaria, nel testo elaborato nel 2003; la comunicazione alla Camera di Commercio nel testo del 2004.

¹⁶⁶ Art. 4, lett. c), Schema di disegno di legge delega recante "Delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza" del 29 dicembre 2015.

¹⁶⁷ Peraltro, l'individuazione di tali soggetti era solo esemplificativa, tanto che era emersa l'ipotesi di ricomprendervi anche le banche, gli altri intermediari finanziari ex art. 106 TUB e le associazioni sindacali; l'idea era stata osteggiata e ritenuta inopportuna. In questo senso, S. AMBROSINI, *Non bisogna tradire lo spirito del riordino*, in *Sole 24 Ore* del 26 novembre 2017, p. 1 ss.

¹⁶⁸ Ai sensi dell'art. 15, comma 2, CCI, l'esposizione debitoria è considerata di importo rilevante quando: a) Per l'Agenzia delle Entrate, l'ammontare del debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto (IVA), come risultante dalla comunicazione della liquidazione periodica di cui all'art. 21-bis, del d. l. n. 78/2010, è pari ad almeno il 30% del volume d'affari del medesimo periodo e in ogni caso: i) non inferiore ad € 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a € 2.000.000; ii) non inferiore ad € 50.000 se il volume d'affari risulta essere fino a € 10.000.000; iii) non inferiore ad € 100.000 se il volume d'affari, sempre risultante dalla dichiarazione modello IVA dell'anno precedente, va oltre ad € 10.000.000. Occorre precisare che ai sensi dell'art. 15, comma 7, CCI, per l'Agenzia delle entrate l'obbligo di segnalazione inizierà a decorrere dalle comunicazioni della liquidazione periodica IVA di cui all'art. 21-bis, d. l. n. 78/2010, relative al primo trimestre dell'anno d'imposta successivo all'entrata in vigore della codice, ovvero – considerando la *vacatio legis* di 18 mesi – dal 2021; b) per l'INPS, il debitore risulta essere in ritardo nel versamento dei contributi previdenziali di almeno sei mesi, e l'ammontare del debito è superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente e superiore alla soglia di € 50.000; c) Per l'agente della riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del presente codice, auto-dichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni superi, qualora si tratti di impresa individuale, la soglia di € 500.000, e, qualora si tratti di imprese collettive, la soglia di € 1.000.000.

Inoltre, ai sensi dell'art. 354 CCI è prevista la possibilità di revisionare la disciplina dell'art. 15 CCI, sia con riferimento alla tipologia di debiti, sia con riferimento all'entità degli stessi da ritenere rilevante ai fini della segnalazione.

tributaria a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento¹⁶⁹. Tale segnalazione deve contenere, oltre all'avviso circa la sussistenza di un'esposizione debitoria di importo rilevante, una sorta di diffida a procedere, entro novanta giorni, alla rimozione della situazione di difficoltà palesata dalla consistenza del debito. In tal senso il debitore potrà procedere: i) all'estinzione integrale del proprio debito ovvero alla sua "regolarizzazione" con le modalità previste dalla legge; ii) nei confronti dell'Agenzia delle Entrate, a mettersi in regola con il pagamento rateale del debito ex art. 3-bis, d.lgs. 462/1997; iii) alla presentazione di un'istanza di composizione assistita della crisi oppure alla presentazione della domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Se nel termine previsto dalla norma, il debitore non provvede in alcuno di questi modi, i creditori pubblici qualificati saranno tenuti a procedere alla segnalazione all'OCRI e agli organi di controllo della società, se presente¹⁷⁰.

La mancata segnalazione da parte dei soggetti di cui all'art. 15 CCI non è priva di conseguenze: l'obbligo imposto dalla norma infatti, vige "*a pena di inefficacia del titolo di prelazione spettante sui crediti dei quali sono titolari*", con riferimento all'Agenzia delle Entrate e l'INPS, "*a pena di inopponibilità del credito per spese ed oneri di riscossione*", per quanto riguarda l'agente della riscossione¹⁷¹.

¹⁶⁹ Ai sensi dell'art. 15, comma 3, CCI, l'avviso al debitore è inviato con modalità differenziate, e precisamente: a) dall'Agenzia delle Entrate, contestualmente alla comunicazione di irregolarità ex art. 54-bis d.P.R. n. 633/1972; b) dall'INPS, entro sessanta giorni dal superamento delle soglie di cui al comma 2, lett. b); c) dall'agente della riscossione, entro sessanta giorni dalla data di superamento delle soglie di cui al comma 2, lett. c).

¹⁷⁰ Ai sensi dell'art. 15, comma 4, CCI, la segnalazione all'OCRI sarà effettuata mediante "*modalità telematiche, definite d'intesa con Unioncamere e InfoCamere*".

L'obbligo di segnalazione scatterà anche nel caso in cui il debitore sia decaduto dalla rateazione del debito, purché siano sempre superate le soglie dell'art. 15, comma 2, CCI.

¹⁷¹ La disciplina differenziata è dovuta dalla diversa natura del credito eventualmente vantato dall'agente della riscossione: questo infatti, secondo la più recente giurisprudenza, ha natura chirografaria e non privilegiata. In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 11. Al riguardo si veda, Cass., 6 novembre 2017, n. 26284, in *Fisco*, 2017, p. 4395.

L'originario disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf prevedeva quale sanzione la "*responsabilità dirigenziale*". Anche in difetto di tale previsione, appare comunque ipotizzabile la responsabilità civile del funzionario per i danni arrecati alla pubblica amministrazione di riferimento, sulla base dell'importo del credito che avrebbe trovato collocazione, nella successiva procedura concorsuale, come credito privilegiato. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 369, nt. 334.

Peraltro, il comma 5 contempla un'eccezione a tale obbligo: i creditori pubblici qualificati non sono tenuti a procedere alla segnalazione qualora il debitore produca idonea documentazione che attesti la sua titolarità di crediti di imposta o di altri crediti vantati nei confronti di pubbliche amministrazioni¹⁷², di ammontare complessivo non inferiore alla metà del debito verso il creditore pubblico qualificato.

Infine, a supporto dell'attività che devono svolgere i creditori pubblici qualificati, le Camere di Commercio rendono disponibile “*un elenco nazionale dei soggetti sottoposti alle misure di allerta*”, dal quale devono risultare anche le eventuali domande prodotte da questi ultimi per la composizione assistita della crisi o per l'accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza (art. 15, comma 6, CCI).

2.4.3. (segue): l'allerta esterna. Profili critici.

La disciplina di cui all'art. 15 CCI introduce l'obbligo in capo a soggetti esterni all'impresa di segnalare inadempimenti che possono rivelarsi la spia di una situazione di crisi, accogliendo in maniera “stringente” la possibilità di prevedere un simile sistema come risulta dalla Proposta di Direttiva europea 2016/0359 (COD)¹⁷³.

¹⁷² Tali crediti dovranno risultare dalla piattaforma per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni, predisposta dal Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 4 del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 25 giugno 2012, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale 2 luglio 2012, n. 152, e dell'articolo 3 del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 22 maggio 2012, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale 21 giugno 2012, n. 143. La norma stabilisce anche che la consultazione della piattaforma avviene con modalità telematiche, da definire d'intesa con il Ministero dell'economia e delle finanze. Tale previsione ha l'obiettivo di rendere conoscibile, in tempi brevi, la posizione creditoria del debitore nei confronti delle pubbliche amministrazioni, al fine di evitare segnalazioni che poi si rivelino errate. Al riguardo infatti, erano stati sollevati dubbi – con riferimento alla formulazione previgente della norma – circa l'agevolezza applicativa della norma (la quale prima prevedeva la non segnalazione, in caso di mancato superamento delle soglie di rilevanza, una volta dedotti i crediti d'imposta dall'esposizione debitoria). In questo senso, R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, gennaio 2018, reperibile in www.osservatorio-oci.org, p. 3, nt. 2.

¹⁷³ L'art. 3 prevede infatti la possibilità di introdurre una previsione del genere, ma non pone alcun obbligo in tal senso agli Stati membri. In questo senso, L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, cit., p. 2.

La scelta di prevedere uno strumento di “allerta esterna” sembrerebbe trovare giustificazione in una generale sfiducia verso gli imprenditori e la loro capacità di implementare forme di governo societario idonee ad una rilevazione tempestiva della crisi¹⁷⁴. Per questa ragione, un sistema di allerta unicamente interno all’impresa non dava adeguate garanzie con riferimento all’obiettivo di emersione anticipata della crisi fissato dalla Riforma. A ciò si aggiunga il ricorso sistematico, in situazioni di crisi, da parte di alcune imprese, all’omissione dei pagamenti nei confronti delle pubbliche amministrazioni come mezzo di auto-finanziamento¹⁷⁵; imporre a certe amministrazioni pubbliche un’attenta attività di monitoraggio circa l’esposizione debitoria delle imprese, potrebbe scoraggiare questa pratica. È stato rilevato però, come tale disciplina potrebbe produrre effetti distorsivi in senso contrario: gli obblighi di segnalazione in questione potrebbero indurre il debitore a preferire il pagamento dei creditori pubblici qualificati rispetto ad altri, al solo fine di paralizzare la procedura di allerta¹⁷⁶.

D’altra parte, includere soggetti terzi in una fase precoce della crisi d’impresa potrebbe generare allarmi impropri e far degenerare situazioni di difficoltà in insolvenza.

In tal senso depone anche la previsione della ‘sanzione’ di cui all’art. 15, comma 1, CCI. Essa assolve la funzione di incentivare l’utilizzo efficiente da par-

¹⁷⁴ In particolare, “la sostanziale coincidenza tra proprietà e controllo”, caratterizzante la maggior parte delle imprese italiane, “rischierebbe di annichilire un sistema di allerta esclusivamente “interno”. In questo senso, I. FORESTIERI, *Allerta e composizione concordata della crisi. Spunti di riflessione*, cit., p. 8.

¹⁷⁵ Tale modalità è utilizzata anche per la scarsa rapidità di reazione mostrata dalle amministrazioni pubbliche, dovuta alla loro struttura. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 368.

¹⁷⁶ In questo senso, E. BRODI, *Emersione e gestione tempestiva della crisi: innovazioni e potenziali criticità nella legge n. 155 del 2017*, 30 ottobre 2018, reperibile in www.giustiziacivile.com, p. 10; Audizione al Senato di Banca d’Italia, 26 novembre 2018, p. 12. È stato altresì rilevato come la disciplina dell’allerta esterna, così come delineata nella legge delega, potesse apparire addirittura “sovversiva” rispetto al principio generale della *par condicio creditorum*, in quanto diventerebbe doveroso il pagamento del creditore pubblico qualificato per evitare l’ingresso della procedura d’allerta, facendo emergere così una vistosa disparità di trattamento rispetto agli altri creditori. Una lettura diversa, vede l’avviso del creditore pubblico qualificato al debitore non come una diffida ad adempiere, ma piuttosto come un incentivo a prendere coscienza dell’esistenza di un sintomo di crisi (la rilevante esposizione debitoria) e a cercare una soluzione concordata nell’ambito della procedura di composizione assistita. Qualora invece, l’inadempimento risultasse essere frutto della prassi dell’imprenditore di auto-finanziarsi mediante il mancato rispetto delle scadenze fiscali e contributive, la segnalazione dovrebbe indurre il debitore a mettersi in regola con i pagamenti. In questo senso, S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, settembre 2018, reperibile in www.osservatorio-oci.org, p. 4.

te dei creditori pubblici qualificati dello strumento di allerta in questione; potrebbe però rivelarsi una misura anche troppo incisiva, in quanto potrebbe spingere i funzionari delle pubbliche amministrazioni in questione, a segnalare in ogni caso le imprese che superano le suddette soglie, generando appunto una situazione di allarme, oltre che un possibile sovraccarico di informazioni e di lavoro per l'OCRI¹⁷⁷.

Un carico di lavoro eccessivo e non facilmente gestibile potrebbe investire le amministrazioni pubbliche stesse, con ripercussioni negative sia sul piano dell'efficienza della misura di allerta, che, di conseguenza, sul piano delle finanze pubbliche a causa della perdita dei privilegi¹⁷⁸.

Quanto alla tempestività della segnalazione, quest'ultima è stata dilazionata – rispetto a quanto previsto nella legge delega¹⁷⁹ – in ottica garantistica, prevedendo un preliminare obbligo di segnalazione al debitore, prima di poter procedere alla segnalazione all'OCRI¹⁸⁰. Se da un lato tale scelta mitiga la rigorosa disciplina dell'allerta esterna, dall'altra parte segna un appesantimento procedurale – l'ennesimo – che potrebbe ostacolare l'emersione anticipata della crisi d'impresa.

Infine, si sottolinea la diversità di disciplina che caratterizza le condizioni applicative degli obblighi di segnalazione esterni rispetto a quelli interni. Mentre, per quanto riguarda l'allerta interna, l'individuazione del momento a partire dal quale gli organi di controllo e il revisore sono tenuti alla segnalazione, non è espressamente disciplinato, essendone demandata la precisa individuazione al CNDCEC, i presupposti dell'allerta esterna sono invece dettagliatamente stabiliti dal legislatore. Le ragioni di tale differenza sono riconducibili alla diversità del

¹⁷⁷ Tale sanzione “potrebbe spingere funzionari terrorizzati dallo spettro della responsabilità contabile a trasformarsi in altrettanti “petits Robespierre de la procédure d’alerte”. In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d’allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 173.

¹⁷⁸ In questo senso, E. BRODI, *Emersione e gestione tempestiva della crisi: innovazioni e potenziali criticità nella legge n. 155 del 2017*, cit., p. 9. Solo con riguardo al parametro del mancato pagamento dei contributi previdenziali, l'INPS ha stimato il numero di imprese interessate a circa 12.000 l'anno. Una soglia più bassa avrebbe potuto elevare i casi di segnalazione fino a 200.000 all'anno. Cfr. Relazione illustrativa dello Schema di Decreto Legislativo recante il Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155, p. 93.

¹⁷⁹ L'art. 4, comma 1, lett. d) della legge delega, prevedeva la segnalazione immediata agli organi di controllo della società e, in ogni caso, all'organismo di composizione della crisi d'impresa.

¹⁸⁰ In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d'impresa: le segnalazioni esterne all'OCRI e la raccolta coordinata delle informazioni*, in *Quotidiano giuridico*, 7 gennaio 2019, p. 1.

ruolo ricoperto dai soggetti segnalatori rispetto all'impresa: gli organi di controllo ed il revisore esercitano una generale funzione di controllo sull'impresa, i cui risultati non possono essere semplicisticamente ricondotti a delle soglie numeriche per accertare la sussistenza di una crisi; inoltre, tali soggetti, onde evitare di compromettere la continuità aziendale, devono scongiurare allarmi impropri, cercando di valutare in maniera più aderente possibile alla realtà concreta, lo stato di salute dell'impresa. Circa i creditori pubblici qualificati è senz'altro più agevole ricondurre gli indizi di una crisi a delle soglie quantitative: il coinvolgimento di soggetti terzi evidenzia inoltre, un più crudo conflitto d'interessi, in quanto la segnalazione è rivolta principalmente ad ottenere l'adempimento dei mancati pagamenti e non invece, come nel caso dei controlli interni, alla salvaguardia della continuità aziendale¹⁸¹.

2.5. L'organismo di composizione della crisi d'impresa: struttura e funzioni nell'ambito della procedura di allerta.

Il soggetto incaricato di ricevere e gestire le segnalazioni di cui ai paragrafi precedenti, è individuato dall'art. 16 CCI, nell'organismo di composizione della crisi d'impresa (d'ora in avanti OCRI).

L'individuazione di un apposito organismo incaricato della gestione delle nuove procedure di allerta è diretto corollario di una delle scelte fondamentali operate dal legislatore nel modellare l'istituto, ovvero la collocazione di tali procedure al di fuori dell'ambito giurisdizionale. Due sono gli ordini di ragioni che hanno indotto a questa scelta: a) da un lato, incentivare l'imprenditore ad avvalersi di tali procedure nell'ottica di una tempestiva emersione della crisi; b) dall'altro lato, perseguire tale scopo senza gravare ulteriormente i Tribunali con un lavoro complesso che richiede esperienza in materia e celerità nella ricerca di soluzioni idonee alla risoluzione tempestiva della crisi.

Ai sensi dell'art. 16, comma 1, CCI, l'OCRI è costituito presso ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura (c.d. CCIAA); esso presen-

¹⁸¹ In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, cit., p. 1035; A. M. LUCIANO, *In preparazione dell'entrata in vigore della disciplina sull'allerta. Spunti di riflessione*, cit., p. 332.

ta una struttura composita, in quanto prevede l'intervento di diversi soggetti nell'ambito delle sue funzioni:

- a) il “referente”, individuato dall'art. 16, comma 3, CCI, nel segretario generale della CCIAA, o in un suo delegato, il quale svolge la funzione di assicurare la tempestività del procedimento e di vigilanza sul rispetto dei termini da parte dei soggetti coinvolti nella procedura;
- b) l'“ufficio del referente” definito, nella Relazione illustrativa, come “l'apparato costituito dal personale e dai mezzi messi a disposizione dell'organismo dalla camera di commercio”, il quale può essere costituito anche in forma associata da più camere di commercio; questo apparato avrà la funzione di gestire la nomina dei vari collegi di esperti, di secretazione dei dati, nonché di gestione dei flussi informativi con i collegi stessi ;
- c) il “collegio degli esperti”, composto da tre membri, individuati tra gli iscritti all'Albo di cui all'art. 356 CCI, incaricato di svolgere l'audizione del debitore di cui all'art. 18 CCI¹⁸². Una volta individuato, il collegio nomina tra i suoi membri il Presidente, che a sua volta individua il Relatore, il quale, ai sensi dell'art. 18, comma 2, CCI, ha il compito di acquisire e riferire i dati e le informazioni rilevanti¹⁸³.

Criticata è stata la scelta di affidare tale funzione, in maniera inderogabile, ad un organo collegiale, stante i maggiori costi e la minore celerità nel procedere che può comportare tale composizione, soprattutto avuto riguardo per le imprese di minori dimensioni. La Commissione Rordorf aveva previsto inizialmente la figura del “gestore della crisi”, ossia un esperto nella facilitazione delle trattative tra debitore e creditori; il timore è che con l'elisione del riferimento ad una professionalità del genere, manchino nel collegio di esperti le competenze

¹⁸² I tre esperti di volta in volta saranno individuati rispettivamente: i) uno dal Presidente della sezione specializzata in materia di imprese competente; ii) uno dal Presidente della CCIAA o da un suo delegato; iii) uno dal referente, scelto tra gli appartenenti all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore, sentito quest'ultimo e individuato nell'elenco trasmesso annualmente all'organismo dalle associazioni imprenditoriali di categoria.

¹⁸³ Fino all'istituzione dell'albo ex art. 356 CCI presso il Ministero della Giustizia, i componenti del collegio individuati dal Presidente del Tribunale delle imprese e dal Presidente della CCIAA, sono individuati tra i soggetti iscritti all'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili o all'albo degli avvocati i quali abbiano svolto funzioni di commissario giudiziale, attestatore o abbiano assistito il debitore nella presentazione della domanda di accesso in almeno tre procedure di concordato preventivo che abbiano superato la fase dell'apertura o tre accordi di ristrutturazione dei debiti che siano stati omologati (art. 352 CCI).

necessarie a mediare e trovare un punto di incontro tra i diversi interessi in campo¹⁸⁴.

Una volta pervenuta la segnalazione di cui agli artt. 14 e 15 CCI, o l'istanza presentata dal debitore ai sensi dell'art. 19, comma 1, CCI, il referente deve procedere “*senza indugio*” a darne comunicazione agli organi di controllo della società, se esistenti, e alla nomina del collegio di esperti, la quale deve pervenire all'OCRI entro tre giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta. In mancanza, sarà il referente a procedere in tal senso, in via sostitutiva.

Al fine di garantire la massima riservatezza in seno alla procedura, la richiesta di designazione non deve contenere riferimenti idonei ad identificare il debitore, fatta eccezione per l'indicazione del settore in cui opera – utile al fine dell'individuazione dell'esperto di cui all'art. 17, comma 1, lett. c), CCI – e delle dimensioni dell'impresa.

Per garantire invece, le competenze e la professionalità necessaria allo svolgimento dell'incarico, il referente vigila affinché il collegio degli esperti abbia i requisiti necessari sotto il profilo aziendalistico, contabile e legale. Qualora ne ravveda la mancanza, il referente provvede, con atto motivato, alla nomina di un esperto in sostituzione di quello nominato.

L'indipendenza dei membri del collegio è assicurata tramite auto-attestazione della stessa da parte dei suoi membri, da riferire all'OCRI, a pena di decadenza, entro un giorno dalla nomina. In caso di rinuncia o decadenza dall'incarico, il referente procede alla sostituzione dell'esperto.

Il compenso dell'OCRI può essere concordato con l'imprenditore, altrimenti viene liquidato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale o da un suo delegato, tenuto conto dei criteri individuati dall'art. 351, comma 1, CCI (art. 23 CCI).

Nel caso in cui il referente accerti che la segnalazione è relativa ad un'impresa minore ex art. 2, comma 1, lett. d), CCI, provvede a convocare il debitore dinanzi all'OCC competente per territorio indicato dal debitore; in difetto, viene individuato sulla base di un criterio di rotazione¹⁸⁵.

¹⁸⁴ In questo senso, I. FORESTIERI, *Allerta e composizione concordata della crisi*, cit., p. 567.

¹⁸⁵ Art. 17, comma 6, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

2.6. (segue): l'audizione del debitore.

La procedura di allerta in senso stretto prende avvio con l'audizione del debitore e se presenti, degli organi di controllo societari, da parte del collegio di esperti; questa deve avvenire entro quindici giorni lavorativi dalla ricezione della segnalazione o dell'istanza del debitore nel caso in cui l'allerta sia stata attivata da quest'ultimo¹⁸⁶.

Ai sensi dell'art. 18, comma 1, CCI, l'audizione deve svolgersi in “*via riservata e confidenziale*”. Riservatezza e confidenzialità devono contrassegnare tanto l'audizione quanto le modalità mediante le quali viene convocato il debitore¹⁸⁷; in tale fase risulta essenziale che i terzi non vengano a conoscenza della procedura in atto, per evitare inutili allarmismi che potrebbero pregiudicare la capacità dell'impresa di accedere al credito¹⁸⁸. Più in generale, sono requisiti necessari per lo svolgimento delle attività di tutti i componenti dell'OCRI: in tal senso dispone l'art. 5, comma 1, CCI, a mente del quale è previsto l'obbligo di riservatezza su tutte le informazioni acquisite nell'esercizio delle loro funzioni, oltre che l'obbligo di conservare il segreto su fatti e documenti di cui hanno preso conoscenza in ragione del loro ufficio. Nonostante la questione assuma importanza centrale nell'ambito della disciplina in esame, il legislatore si è limitato ad un mero enunciato di portata generale, senza specificare alcunché circa le modalità con le quali garantire riservatezza e confidenzialità in questa fase¹⁸⁹.

Nello svolgimento dell'audizione, il collegio “*sentito il debitore e tenuto conto degli elementi di valutazione da questi forniti nonché dei dati e delle informazioni assunte*”, deve valutare la sussistenza o meno della crisi e, in tal caso, individuare le possibili misure per porvi rimedio. Anche qui, il Codice non fornisce indicazioni circa i criteri ed i metodi che il collegio dovrà utilizzare per svolgere tale accertamento. Inoltre, occorre chiarire quali sono gli elementi di valutazione, i

¹⁸⁶ Art. 18, comma 1, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

¹⁸⁷ Ai sensi dell'art. 4, comma 1, lett. e), l. n. 155/2017, l'OCRI deve, a seguito delle segnalazioni ricevute o su istanza del debitore, convocare “*immediatamente, in via riservata e confidenziale, il debitore medesimo [...]*”.

¹⁸⁸ In questo senso, Relazione illustrativa d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, p. 98.

¹⁸⁹ In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 18.

dati e le informazioni rilevanti a tal fine; rilevano certamente l'indebitamento e gli scaduti esistenti, rientranti nella nozione di “*ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*” di cui all'art. 13, comma 1, CCI. In tale fase assumono importanza fondamentale le competenze contabili ed aziendalistiche del collegio, al fine di una valutazione dinamica e prospettica – per lo meno nell'orizzonte temporale di 6 mesi di cui all'art. 13, comma 1, CCI – della sostenibilità del debito e delle prospettive di continuità aziendale¹⁹⁰.

All'esito dell'audizione si profilano i seguenti scenari:

- a) il collegio di esperti ritiene non sussistente la crisi; in tal caso dispone l'archiviazione delle segnalazioni ricevute¹⁹¹. L'archiviazione è comunicata dal referente al debitore ed ai soggetti che hanno effettuato la segnalazione (art. 18, comma 3, CCI);
- b) il collegio di esperti rileva l'esistenza di uno stato di crisi; in questo caso il collegio “*individua con il debitore le possibili misure per porvi rimedio e fissa il termine entro il quale il debitore deve riferire sulla loro attuazione*” (art. 18, comma 4, CCI). La formulazione di questa norma ha creato non poche perplessità, in quanto non è chiaro come debba svolgersi in concreto tale “*individuazione congiunta*” della misura da adottare, ovvero se il collegio in tale ambito assuma poteri di proposta, mera approvazione o un ruolo più incisivo di co-decisione¹⁹². Inoltre, si rileva come, a differenza della speditezza con la quale si prevede la convocazione del debitore, non è altresì previsto un limite

¹⁹⁰ In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, reperibile in www.ilcaso.it, 4 dicembre 2018, p. 4. Dovranno essere attentamente esaminate anche le considerazioni svolte dal debitore e dagli organi di controllo nei casi in cui l'allerta sia stata promossa da questi, oltre ai dati contabili sui quali si è basata la segnalazione. In tale fase risulta essenziale che i dati acquisiti dal collegio siano attendibili e fruibili; in tal senso la presenza dell'organo di controllo all'audizione consente di fare un migliore affidamento su di essi. Il collegio non potrà comunque esimersi da una verifica su tali dati.

¹⁹¹ L'archiviazione è altresì disposta qualora il collegio di esperti accerti che l'imprenditore segnalato non ricade nell'ambito di applicazione delle misure di allerta e quando l'organo di controllo, o in sua mancanza un professionista indipendente, attesti l'esistenza di crediti di imposta o di altri crediti verso pubbliche amministrazioni per i quali sono decorsi novanta giorni dalla messa in mora, per un ammontare complessivo che, portato in compensazione con i debiti, determina il mancato superamento delle soglie di cui all'art. 15, comma 2, lett. a), b) e c), CCI (art. 18, comma 1, CCI).

¹⁹² In questo senso, A. M. LUCIANO, *Le procedure di allerta: a quali organi, giudiziari e non, rivolgersi*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento “Il nuovo diritto fallimentare”, tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 340.

temporale massimo al termine che il collegio può assegnare al debitore per riferire sull'attuazione delle misure individuate¹⁹³.

Altra questione è quella relativa all'intervento dell'OCRI in una fase anteriore all'ingresso nelle procedure concorsuali, e quindi in una fase dominata dalla *business judgement rule*. Al riguardo è stato notato come l'attività del collegio vada a limitare la libertà di gestione dell'impresa, garantita dal principio di libertà dell'iniziativa economica (art. 41 Cost.) e dalle norme che assicurano agli amministratori la competenza esclusiva nella gestione dell'impresa (art. 2380-bis c.c.). Inoltre, sorge il dubbio circa la responsabilità qualora le misure in tal modo individuate si rivelino inadeguate: saranno responsabili soltanto gli amministratori o è ipotizzabile una corresponsabilità del collegio, in quanto hanno avallato la soluzione poi adottata dall'impresa?¹⁹⁴ Appare essenziale al riguardo la previsione di un regolamento sul funzionamento dell'OCRI: alla luce dei compiti di estrema importanza e della confidenzialità e riservatezza che deve garantire all'intera procedura, tali regole assumeranno una notevole importanza¹⁹⁵.

Le misure individuate nell'ambito dell'audizione possono consistere – a seconda della gravità della crisi – nell'accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi o in operazioni di riorganizzazione aziendale; in quest'ultimo caso, l'OCRI non si limiterà all'individuazione della soluzione idonea insieme al debitore, ma provvederà anche al costante monitoraggio circa l'avanzamento e l'adequatezza della stessa, fino a valutare anche la sopravvenuta impraticabilità della misura adottata¹⁹⁶.

Qualora allo scadere del termine, il debitore non abbia assunto alcuna iniziativa volta alla realizzazione delle misure individuate in seno all'audizione, il

¹⁹³ E ciò anche a differenza di quanto previsto nella procedura di composizione assistita, dove le trattative non possono prolungarsi per più di 6 mesi. In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 7 ss.

¹⁹⁴ In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., p. 184-185.

¹⁹⁵ Tale importanza è stata sottolineata anche sostenendo la necessità di una disciplina primaria che regoli l'attività dell'OCRI. In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indicati, strumenti e procedure*, cit., p. 29.

¹⁹⁶ "L'adozione di operazioni di riorganizzazione in presenza di una crisi richiede, infatti, particolare attenzione per evitare pregiudizi per i creditori". In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 6-7.

collegio ne dà notizia al referente con breve relazione scritta, il quale a sua volta informa i soggetti autori delle segnalazioni (art. 18, comma 5, CCI).

2.7. La procedura di composizione assistita: una nuova tipologia di soluzione concordata della crisi d'impresa.

All'esito dell'audizione di cui all'art. 18 CCI o in ogni caso su istanza del debitore, qualora non siano ancora scattate le segnalazioni di cui agli artt. 14 e 15 CCI, è possibile accedere ad una "procedura di composizione assistita della crisi", al fine di porre rimedio, mediante un accordo con i creditori, alle difficoltà in cui versa l'impresa.

A differenza della procedura di allerta – la quale è funzionale a garantire un'emersione tempestiva della crisi d'impresa e ad individuare, dove possibile, le misure idonee a risanarla – la procedura di composizione assistita della crisi mira ad ottenere un accordo tra debitore e creditori, che superi la fase di criticità attraversata dall'impresa, evitando così il ricorso alle procedure concorsuali e dunque, all'autorità giudiziaria. Peraltro, il fatto che la procedura di composizione assistita preveda la presenza dei creditori, sembra far venire meno quell'esigenza di riservatezza e confidenzialità che invece contraddistingue la procedura di allerta¹⁹⁷. Inoltre, mentre la procedura di allerta è attivabile sia dal debitore che da soggetti terzi, la procedura di composizione assistita è attivabile unicamente su istanza del debitore¹⁹⁸.

Con l'istanza presentata ai sensi dell'art. 19, il debitore chiede al collegio di esperti un termine di tre mesi "*per la ricerca di una soluzione concordata della crisi d'impresa*", mediante una trattativa con i creditori. Qualora il collegio ri-

¹⁹⁷ "Mentre è possibile pretendere che la procedura di allerta si svolga in via riservata e confidenziale, essendo in essa coinvolti tendenzialmente solo il debitore, gli organi societari, i professionisti, gli uffici pubblici e l'OCRI, tale riservatezza non può essere del tutto mantenuta nel procedimento di composizione assistita della crisi, nella quale vengono necessariamente coinvolti, almeno in parte, i creditori". In questo senso, *Relazione illustrativa d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, p. 101. Ciò nonostante l'art. 12, comma 2, CCI, preveda che il procedimento di composizione assistita della crisi, "*si svolge in modo riservato e confidenziale dinanzi all'OCRI*".

¹⁹⁸ Al riguardo è stato notato come il debitore sia comunque incentivato a formulare la domanda di accesso alla procedura di composizione assistita, anche all'esito dell'audizione, in virtù delle misure premiali di cui all'art. 25 CCI. In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 20.

scontri un andamento positivo delle trattative, può prorogarne la durata di ulteriori tre mesi.

L'OCRI, in tale procedura, assume un ruolo di “mediatore attivo”: mentre il Referente ha il compito di dare notizia, ai soggetti di cui agli artt. 14 e 15 CCI che non abbiano effettuato la segnalazione, della presentazione dell'istanza di composizione assistita della crisi da parte del debitore (art. 18, comma 6, CCI)¹⁹⁹, il collegio provvede ad acquisire, oppure su richiesta del debitore a redigere, nel più breve tempo possibile, una relazione aggiornata sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa e un elenco dei creditori e dei titolari di diritti reali o personali, indicandone i rispettivi crediti e le eventuali cause di prelazione (art. 19, comma 2, CCI). Inoltre, nel caso in cui il debitore dichiari di voler presentare una domanda di apertura del concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, al collegio è demandato il compito di attestare la veridicità dei dati aziendali (art. 19, comma 3, CCI)²⁰⁰.

Alla scadenza del termine fissato dal collegio ai sensi dell'art. 19, comma 1, CCI, due sono gli esiti possibili della procedura:

- 1) viene raggiunto un accordo tra il debitore ed i creditori coinvolti nella trattativa. In tal caso l'accordo deve avere forma scritta ed è depositato presso l'OCRI. Inoltre, l'accordo “*non è ostensibile a soggetti diversi da coloro che lo hanno sottoscritto*”²⁰¹; viene così garantita la riservatezza, nel senso che l'accordo sembra possa concludersi senza dover previamente informare tutti i creditori risultanti dall'elenco stilato dal collegio di esperti *ex art. 19, comma 2, CCI*, né dovergli porre in condizione di parteciparvi. L'apparentamento di tale tipologia di accordo con il piano attestato di risanamento – ricavabile da quanto riportato sopra – è poi confermato esplicitamente dall'ultimo periodo

¹⁹⁹ Con tale notizia, il Referente informa i soggetti di cui agli artt. 14 e 15 CCI, che sono esonerati dagli obblighi di segnalazione per tutta la durata del procedimento di composizione assistita della crisi (artt. 18, comma 6, CCI).

²⁰⁰ La Relazione illustrativa chiarisce come l'acquisizione della documentazione di cui all'art. 19, comma 2, CCI è funzionale sia all'individuazione del possibile oggetto delle trattative, sia all'eventuale precostituzione della documentazione necessaria per l'accesso alle procedure concorsuali, realizzando un'economia di tempi e costi, in linea con il principio di cui all'art. 2, comma 1, lett. l), l. n. 155/2017.

²⁰¹ Art. 19, comma 4, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

dell'art. 19, comma 4, CCI²⁰², a mente del quale “*l'accordo produce gli stessi effetti degli accordi che danno esecuzione al piano attestato di risanamento*”²⁰³. Effetti consistenti, come noto, nell'esenzione dall'azione revocatoria per gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse sui beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato di risanamento (art. 166, comma 3, lett. d), CCI)²⁰⁴. La norma richiama gli effetti del piano attestato di risanamento, ma non l'attestazione della veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica e giuridica del piano da parte di un professionista indipendente, richiesta dall'art. 56, comma 4, CCI per quest'ultimo. Sul punto è stato rilevato come emerga una certa evanescenza del carattere “assistito” della procedura di composizione assistita della crisi, in quanto l'attestazione della veridicità dei dati aziendali è prevista, nella disciplina in esame, solo nell'ipotesi in cui il debitore decida di presentare domanda di accesso al concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti²⁰⁵. Dunque l'OCRI nell'ambito della procedura di composizione assistita pare doversi limitare a seguire le trattative e ad acquisire i dati relativi alla situazione economico-finanziaria dell'impresa, ma non anche ad attestare la fattibilità dell'accordo²⁰⁶. Diversamente, nella Relazione illustrativa si sottolinea come l'aver concluso l'accordo sotto la supervisione del collegio, costituisca un be-

²⁰² In questo senso, M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, cit., p. 22.

²⁰³ È stato rilevato come la procedura di composizione assistita rispetto al piano attestato di risanamento, presenti più di un vantaggio per il debitore: il costo dell'OCRI è compensato dal minore costo degli *advisors* e dal risparmio sull'attestazione; inoltre i tempi prestabiliti e la presenza dell'OCRI garantiscono maggiore speditezza alle trattative con i creditori, nel corso delle quali il debitore potrà usufruire delle misure protettive di cui all'art. 20 CCI. In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 10; A. ZORZI, *In morte dell'amato 182-septies? Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel C.C.I. Spunti di riflessione*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento “Il nuovo diritto fallimentare, tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I, p. 477.

²⁰⁴ La norma ora estende l'esclusione anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria di cui all'art. 165 CCI.

²⁰⁵ Il riferimento è all'art. 19, comma 3, CCI.

²⁰⁶ In tal senso, è stata rilevata un certo grado di corrispondenza con i compiti svolti dall'OCRI nell'ambito della procedura di allerta, di individuazione delle misure idonee a porre rimedio allo stato di crisi e di monitoraggio, nel termine assegnato, dell'attuazione delle relative iniziative. In questo senso, M. PERRINO, op. cit., p. 23.

neficio, in quanto quest'ultimo si rende indirettamente garante della fattibilità del piano sottostante l'accordo²⁰⁷.

Infine, su richiesta del debitore e con il consenso dei creditori interessati, l'accordo può essere iscritto nel registro delle imprese (art. 19, comma 4, CCI);

- 2) non viene raggiunto alcun accordo con i creditori e permane lo stato di crisi. La verifica circa la sussistenza dello stato di crisi al termine delle trattative con esito negativo, è condotta dal collegio di esperti. Essa appare preferibile intenderla come condotta sulla base della nozione di crisi di cui all'art. 2, comma 1, lett. a), CCI; dunque un giudizio circa la sussistenza di uno stato di difficoltà economico-finanziaria tale da rendere probabile l'insolvenza del debitore, reso manifesto dall'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni pianificate. L'indagine del collegio avrà allora riguardo alle manifestazioni esterne della crisi, come condotte inerti o inadeguate rispetto alle obbligazioni scadute e future, piuttosto che ai dati contabili rilevabili internamente²⁰⁸.

Qualora sussistano entrambe le condizioni (*no deal* e stato di crisi), il collegio invita il debitore a presentare, nel termine di trenta giorni, domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza; a tal fine, il debitore potrà avvalersi della documentazione già acquisita nel corso della procedura di composizione assistita, come la relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economia e finanziaria dell'impresa, l'elenco dei creditori e dei titolari di diritti reali o personali, e l'attestazione della veridicità dei dati aziendali (art. 21, comma 2, CCI)²⁰⁹. L'OCRI dà comunicazione dell'esito ne-

²⁰⁷ In questo senso, *Relazione illustrativa d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, p. 101.

²⁰⁸ Gli indicatori della crisi di cui all'art. 13 CCI tutt'al più costituiranno degli indizi dai quali il collegio possa desumere lo stato di crisi. In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d'impresa approvato dal Cdm: la conclusione negativa del procedimento avanti all'OCRI e il rapporto al P.M.*, in *Quotidiano giuridico*, 11 gennaio 2019, p. 1.

²⁰⁹ Non è più previsto invece, che il collegio assista il debitore nella formulazione della domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Questa scelta è probabilmente dovuta all'intenzione di garantire maggiore terzietà al collegio, ma potrà anche portare ad una lievitazione dei costi di assistenza procedimentale a carico dei debitori. In questo senso, F. LAMANNA, *Il Codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della Commissione Rordorf (I)*, reperibile in www.ilfallimentarista.it, 17 ottobre 2018, p. 6. In senso favorevole all'espunzione di tale previsione si era mostrato anche S. AM-

gativo della procedura ai soggetti qualificati di cui agli artt. 14 e 15 CCI, che non vi hanno preso parte (art. 21, comma 3, CCI); sembra però più coerente sostenere che la norma intenda la mancata partecipazione alla procedura d'allerta, qualora questa sia stata attivata su iniziativa del debitore, in quanto i soggetti in questione possono prendere parte alla procedura di composizione assistita solo nell'ambito della concessione delle misure protettive ex art. 20 CCI²¹⁰.

2.7.1. *Gli incentivi a ricorrere alla procedura di composizione assistita della crisi.*

Al fine di favorire l'emersione anticipata della crisi, il legislatore ha ideato un sistema di incentivi per il debitore "virtuoso", che abbia deciso di accedere alla procedura di composizione assistita della crisi di sua iniziativa oppure a seguito dell'allerta scaturita dalle segnalazioni dei soggetti qualificati e dell'incontro confidenziale con l'OCRI. Due sono le misure previste a tale scopo:

- a) le misure protettive di cui all'art. 20 CCI;
- b) le misure premiali di cui all'art. 25 CCI, legate alle condizioni di tempestività di cui all'art. 24 CCI.

2.7.1.1. *Le misure protettive.*

Al termine dell'audizione di cui all'art. 18 CCI, e in ogni caso successivamente alla presentazione dell'istanza di accesso alla procedura di composizione assistita della crisi²¹¹, il debitore può chiedere al giudice "*le misure protettive neces-*

BROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, cit., p. 9.

²¹⁰ In questo senso, M. FERRO, op. cit., p. 2.

²¹¹ La lettera dell'art. 20, comma 1, CCI è ambigua, in quanto si riferisce, come presupposto per la richiesta delle misure protettive, all'istanza per "*la soluzione concordata della crisi*", formula più generica rispetto a quella di "*procedura di composizione assistita della crisi*". Ciò potrebbe far ritenere sussistente una legittimazione del debitore a richiedere le misure protettive, ulteriore e anteriore, ammettendo al tempo stesso la possibilità per il debitore di fare istanza all'OCRI per accedere alla procedura di allerta, soluzione peraltro prevista, almeno astrattamente, dalla legge delega, all'art. 4, comma 1, lett. g), laddove prevede la possibilità di richiedere le misure protettive sia al debitore che abbia presentato istanza di composizione assistita della crisi, che al debitore

sarie per condurre a termine le trattative in corso”. Si introduce così uno strumento di tutela del patrimonio del debitore, giustificato dalla possibile fuoriuscita di informazioni circa la sua crisi, una volta che abbia fatto istanza per la composizione assistita.

Dalla definizione di “misure protettive” contenuta nell’art. 2, lett. p), CCI²¹², è possibile individuare le caratteristiche salienti di tali misure:

- a) la loro durata temporanea; e difatti, ai sensi dell’art. 20, comma 3, CCI, il giudice fissa la durata delle misure protettive in un massimo di tre mesi, prorogabili più volte, su istanza del debitore, fino ad un massimo di ulteriori tre mesi, ma solo a condizione che siano stati raggiunti, nel corso delle trattative, progressi “*tali da rendere probabile il raggiungimento dell’accordo*”. Tale probabilità di esito positivo delle trattative deve essere attestata dal collegio di esperti;
- b) l’essere disposte dal giudice competente; quest’ultimo è individuato, ai sensi dell’art. 20, comma 1, CCI, nella sezione specializzata in materia di imprese del Tribunale territorialmente competente ai sensi dell’art. 4, d.lgs. n. 168/2003, tenuto conto del luogo in cui si trova la sede dell’impresa;
- c) l’essere finalizzate ad evitare le azioni pregiudizievoli dei creditori sin dalla fase delle trattative e a garantire l’esito positivo di queste ultime. Peraltro, le misure protettive in questione non sono espressamente individuate dalla norma, essendo solo specificato che queste devono essere idonee a favorire un esito positivo delle trattative. Da ciò ne discende la loro natura “modulare”, nel senso che è prospettabile una loro adattabilità in relazione allo scopo perseguito²¹³.

convocato dall’OCRI a seguito delle segnalazioni ricevute dai soggetti qualificati. A escludere questa conclusione depongono – oltre alla mancata previsione di quest’ultima evenienza nel testo definitivo del Codice, sia la collocazione testuale della norma (nel capo III, dedicato al procedimento di composizione assistita della crisi), che la lettera (la quale parla di “soluzioni concordate”, le quali necessitano di un accordo con i creditori, mancante invece nella procedura di allerta). In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d’impresa: le misure protettive e premiali nelle istituzioni di prevenzione della crisi*, in *Quotidiano giuridico*, 14 gennaio 2019, p. 1.

²¹² La norma in questione definisce le misure protettive, “*le misure temporanee disposte dal giudice competente per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell’insolvenza*”.

²¹³ Da ciò discende anche il fatto che nessuna misura potrà essere chiesta se non viene provato che ci sono delle trattative in corso. In questo senso, M. FERRO, op. cit., pp. 1 e 3.

Va aggiunto, che le misure protettive di cui all'art. 20 CCI, non acquistano efficacia automaticamente per il solo instaurarsi del procedimento, ma sono subordinate ad un vaglio giudiziale, operato anche dopo aver sentito, in via istruttoria, i soggetti autori della segnalazione ed il Presidente del collegio di esperti (art. 20, comma 2, CCI).

Nel Codice è rinvenibile una esemplificazione di tali misure, stante il richiamo – da parte dell'art. 20, comma 2, CCI – degli artt. 54 e 55 CCI, in tema di misure cautelari e protettive all'interno del procedimento unitario di accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, applicabili, in quanto compatibili, anche al procedimento di composizione assistita della crisi. In particolare, l'art. 54, comma 2, CCI, individua quali misure protettive, il blocco o la sospensione delle azioni esecutive e cautelari, la sospensione della prescrizione e la neutralizzazione delle decadenze.

La richiesta delle misure protettive può essere pubblicata nel registro delle imprese, su istanza del debitore “*che ha presentato l'istanza di composizione assistita della crisi o sia stato convocato dall'OCRP*” (art. 54, comma 4, CCI)²¹⁴; tale disposizione sembra essere finalizzata a tutelare la riservatezza circa lo stato di crisi dell'imprenditore in una fase in cui è ancora esposto alle iniziative dei terzi: dunque, salvo l'ipotesi in cui sia il debitore a farne richiesta, la pubblicità è rimandata all'iscrizione del decreto che concede o meno le misure protettive, nel registro delle imprese (art. 55, comma 3, CCI)²¹⁵.

²¹⁴ Anche qui, la norma può dare adito a dubbi circa la legittimazione a richiedere la pubblicazione nel registro delle imprese dell'istanza con la quale viene richiesta la misura protettiva, in quanto fa riferimento sia al debitore che abbia presentato l'istanza per accedere alla procedura di composizione assistita della crisi, sia al debitore che sia stato convocato dall'OCRI ai sensi dell'art. 18 CCI. Risulta preferibile però intendere la locuzione come meramente descrittiva della gestione dell'allerta, a seguito della segnalazione, cui in effetti si collega la convocazione ex art. 18, comma 1, CCI. In questo senso, M. FERRO, op. cit., p. 3 ss.

²¹⁵ Il procedimento di cui agli artt. 54 e 55 CCI, prevede che il Presidente della sezione specializzata del Tribunale delle imprese fissi un termine, non superiore a 30 giorni dal deposito della domanda, o a 45 giorni con provvedimento motivato, per fissare l'udienza, nel corso della quale, assunte sommarie informazioni, il giudice provvede a concedere o meno le misure protettive. Dato che le misure protettive nell'ambito della composizione assistita non hanno effetto automatico, il giudice non provvede a confermare o revocare le misure (come dispone invece l'art. 55, comma 3, CCI), ma appunto a concederle o meno con decreto motivato. Dunque, in caso di esito positivo, al termine dell'udienza, il giudice, con decreto motivato, fissa senza indugio la durata delle misure (art. 54, comma 5, CCI), secondo i limiti imposti dall'art. 20, comma 3, CCI. Il decreto, trasmesso al registro delle imprese per la pubblicazione, è reclamabile ai sensi dell'art. 124 CCI. Non pare invece applicabile alle misure protettive nell'ambito della procedura di composizione assistita della crisi, la disposizione finale dell'art. 55, comma 3, CCI, laddove prevede la cessazione degli ef-

Altre misure protettive sono quelle previste dall'art. 20, comma 4, CCI, a norma del quale il debitore, al fine di garantire la continuità aziendale, può richiedere al giudice il differimento degli obblighi connessi alla riduzione del capitale per perdite (art. 2446, commi 2 e 3, c.c.), alla riduzione del capitale al di sotto del minimo legale (art. 2447 c.c.) relativamente alle s.p.a., gli analoghi obblighi relativi alle s.r.l. (artt. 2482-*bis*, commi 4, 5 e 6, e 2482-*ter* c.c.), nonché la non operatività della causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale (artt. 2484, comma 1, n. 4), c.c., relativamente alle società di capitali e 2545-*duodecies*, c.c. per le società cooperative). Tale provvedimento, su istanza del debitore, può essere pubblicato nel registro delle imprese²¹⁶.

Infine, le misure concesse possono essere revocate in ogni momento, anche d'ufficio, se risultano essere stati commessi atti in frode dei creditori o qualora il collegio di esperti segnali al giudice competente l'impossibilità di addivenire ad una soluzione concordata della crisi o che non ha riscontrato significativi progressi nell'attuazione delle misure individuate per superare la crisi (art. 20, comma 5, CCI)²¹⁷. L'art. 55, comma 4, CCI, prevede, sempre in caso di atti di frode o di impossibilità di pervenire alla composizione assistita della crisi, oltre alla revoca, anche la modifica delle misure protettive, all'esito di un contraddittorio, attivabile su istanza delle parti del procedimento o del Pubblico Ministero²¹⁸. Tali previsioni sono senz'altro riferibili anche al procedimento di composizione assistita²¹⁹.

La mancanza di automaticità e la possibilità di revocare le misure protettive si pone nell'ambito di un generale ripensamento dell'istituto del blocco e della sospensione delle azioni esecutive; la disciplina vigente infatti, è apparsa eccessiva-

fetti protettivi prodottisi, qualora il deposito del decreto non intervenga nei termini prescritti; come già rilevato, infatti, nella composizione assistita non ci sono effetti protettivi automatici.

²¹⁶ La pubblicazione fa venire meno la riservatezza del procedimento, ma ottiene l'effetto di prevenire le azioni di soci di minoranza o creditori volte a contestare l'apparente inosservanza degli obblighi in tema di capitale sociale. In questo senso, *Relazione illustrativa al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, p. 102.

²¹⁷ Ciò in attuazione dell'art. 4, comma 1, lett. g), l. n. 155/2017.

²¹⁸ La legittimazione dei creditori e del P. M. sembra esportabile nella procedura di composizione assistita, se non in termini di legittimazione piena, almeno in termini di iniziativa sollecitatoria. Il commissario giudiziale, anch'esso legittimato a proporre l'istanza in questione, è chiaramente riferito ai procedimenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

²¹⁹ In questo senso, M. FERRO, op. cit., p. 4-5.

mente sbilanciata in favore del debitore, senza tenere adeguatamente conto degli interessi dei creditori²²⁰.

L'art. 12, comma 3, CCI, prevede un'ulteriore misura protettiva, la quale opera durante il corso sia della procedura di allerta che di composizione assistita: l'avvenuta segnalazione non costituisce causa di risoluzione dei contratti pendenti, anche se stipulati con pubbliche amministrazioni, né costituisce causa di revoca degli affidamenti bancari. La tutela è rafforzata dalla previsione della nullità degli eventuali patti contrari stipulati.

2.7.1.2. Le misure premiali legate alla tempestività dell'iniziativa del debitore.

Oltre alle misure protettive di cui al paragrafo precedente, il legislatore – attuando la previsione dell'art. 4, comma 1, lett. h) della legge delega²²¹ – ha previsto un'ulteriore incentivo, volto a rendere le procedure di allerta più appetibili agli occhi del debitore. Si tratta delle “misure premiali” disciplinate dall'art. 25 CCI; misure la cui applicazione è legata alle condizioni previste dalla norma contenuta nell'art. 24 CCI.

Le misure premiali infatti, si applicano al debitore che abbia agito tempestivamente per “*prevenire l'aggravarsi della crisi*”, presentando i) domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, purché non venga successivamente dichiarata inammissibile; ii) istanza di accesso alla procedura di composizione assistita della crisi, seguita da un'esecuzione in buona

²²⁰ Una eccessiva penalizzazione del ceto creditorio potrebbe disincentivarne l'interesse alla partecipazione alle trattative con il debitore. In questo senso, E. BRODI, *Emersione e gestione tempestiva della crisi: innovazione e potenziali criticità nella legge n. 155 del 2017*, cit., p. 10-11. Tale scelta appare in sintonia con le esortazioni derivanti dalla normativa europea: in tal senso si veda l'art. 6 della Proposta di direttiva 2016/0359 (COD), dove è previsto che gli Stati membri “*may provide that judicial or administrative authorities can refuse to grant a stay of individual enforcement actions where such a stay is not necessary or where it would not fulfil the objective set out in the first subparagraph*”. In senso opposto, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in corso di pubblicazione negli scritti in memoria di Michele Sandulli, p. 13, si domanda come la libertà di aggressione dei creditori sul patrimonio del debitore possa essere compatibile con qualsiasi tentativo di composizione della crisi.

²²¹ Art. 4, comma 1, lett. h), legge n. 155/2017: “*prevedere misure premiali, sia di natura patrimoniale sia in termini di responsabilità personale, in favore dell'imprenditore che ha tempestivamente proposto l'istanza di cui alla lettera b) o che ha tempestivamente chiesto l'omologazione di un accordo di ristrutturazione o proposto un concordato preventivo o proposto ricorso per l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale; [...]*”.

fede delle indicazioni dettate dall'OCRI (art. 25, comma 1, CCI), senza peraltro specificare come debba avvenire l'accertamento di tale circostanza²²².

Il requisito della tempestività è rispettato qualora il debitore presenti le suddette istanze entro il termine di sei mesi, in riferimento alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, ed entro tre mesi, con riguardo alla procedura di composizione assistita della crisi, dal verificarsi, alternativamente, di alcuni sintomi della crisi individuati²²³:

- a) nell'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- b) nell'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c) dal superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'art. 13, commi 2 e 3.

Al Presidente del collegio di esperti è attribuito il compito di attestare il rispetto dei requisiti di tempestività, su richiesta del debitore (art. 24, comma 2, CCI).

Le misure premiali, anche cumulabili tra loro, possono consistere in rilevanti sconti di natura tributaria e penale, oltre che in agevolazioni di carattere processuale²²⁴.

²²² Ciò potrebbe implicare un contenzioso, laddove una o più misure premiali siano invocate; inoltre, trattandosi di requisito sostanziale, sarà oggetto di accertamento anche d'ufficio da parte del giudice (civile o penale). In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d'impresa, le misure protettive e premiali nelle istituzioni di prevenzione della crisi*, cit., p. 6.

²²³ Ai sensi dell'art. 354 CCI, anche in relazione ai presupposti della tempestività opera il meccanismo di adeguamento dei parametri già visto in relazione agli indicatori di cui all'art. 15 CCI.

²²⁴ Ai sensi dell'art. 25, commi 1 e 2, CCI, le misure premiali possono consistere, circa le misure economiche (art. 25, comma 1, lett. a), b) e c), CCI): 1) nella riduzione alla misura legale degli interessi che maturano sui debiti tributari dell'impresa nel corso della procedura di composizione assistita della crisi e sino alla sua conclusione; 2) nella riduzione alla misura minima delle sanzioni tributarie per le quali è prevista l'applicazione in misura ridotta in caso di pagamento entro un determinato termine dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga, a condizione che il termine per il loro pagamento scada dopo la presentazione dell'istanza per l'accesso alla procedura di composizione assistita della crisi, o dopo la domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza; 3) nella riduzione della metà delle sanzioni e degli interessi sui debiti tributari, oggetto della procedura di composizione assistita della crisi, nella eventuale procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza che sia stata successivamente aperta. Circa le misure di carattere processuale (art. 25, comma 1, lett. d) e e), CCI), queste consistono: 4) nel raddoppio della proroga del termine ex art. 44 CCI, ammesso che l'OCRI non abbia dato notizia di insolvenza al Pubblico Ministero ai sensi dell'art. 22 CCI. Il termine previsto dall'art. 44 CCI, per il deposito della proposta di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti è

Come già rilevato precedentemente, delle misure premiali possono beneficiare anche le imprese escluse dall'ambito di applicazione delle procedure in oggetto, ai sensi dell'art. 12, commi 4 e 5, CCI, dalla disciplina dell'allerta²²⁵. Peraltro non è chiaro in tali casi a chi spetti verificare i requisiti di tempestività ai fini dell'applicazione delle misure premiali, in quanto tale compito spetta, come visto, al Presidente del collegio di esperti che ha condotto la procedura di allerta, che in questa circostanza però, non trova applicazione²²⁶.

Infine, è stato notato come tale disciplina disponga una rilevante diversità di trattamento tra gli attori in gioco: mentre al debitore vengono concessi sconti, anche di una certa rilevanza, agli organi di controllo è garantita l'esclusione dalla responsabilità solidale e ai creditori pubblici qualificati viene minacciata la perdita dei privilegi, che assume in tal caso la forma di sanzioni contabili²²⁷. Inoltre si viene a creare anche una disparità tra creditori: in particolare i benefici di natura fiscale sono relativi solo al mancato pagamento dei tributi e non anche in caso di

compreso fra 30 e 60 giorni, prorogabile di non oltre 60 giorni, su istanza del debitore e in presenza di giustificati motivi, oltre che in assenza di domande per l'apertura della liquidazione giudiziale. Dunque il termine ordinario, in tal caso sarà prorogabile fino a 120 giorni; 5) nella non ammissibilità della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale concorrente, qualora il professionista incaricato attesti che la proposta promossa dal debitore assicura il soddisfacimento dei crediti chirografari in misura non inferiore al 20% dell'ammontare complessivo dei crediti. Circa le misure concernenti la responsabilità penale per fatti antecedenti l'assunzione tempestiva dell'iniziativa (art. 25, comma 2, CCI), queste possono riguardare: 6) l'esclusione della punibilità, circa le condotte anteriori alla procedura concorsuale aperta, se il danno è di speciale tenuità, relativamente ai reati di bancarotta fraudolenta, bancarotta semplice e ricorso abusivo al credito commessi dall'imprenditore in liquidazione giudiziale, dai soci illimitatamente responsabili di s.n.c. e s.a.s. (artt. 322, 323, 325, 328, CCI) e dagli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori (artt. 329, 330, 331 CCI), ai reati dell'istitutore (art. 333 CCI), nonché ai fatti commessi nelle procedure di concordato preventivo (art. 341, comma 2, lett. a) e b), CCI). In tal modo viene significativamente ridotto il rischio di incorrere in responsabilità penale in relazione ad atti di dispersione del patrimonio di modesta entità, che altrimenti potrebbero assumere rilevanza penale nella successiva procedura concorsuale; 7) la riduzione della pena fino alla metà, al di fuori dei casi di speciale tenuità del danno, per il debitore che ha presentato istanza ex art. 19 CCI o domanda di accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, a condizione che, alla data di apertura della procedura concorsuale scelta, il valore dell'attivo inventariato o offerto ai creditori assicura il soddisfacimento di almeno un quinto dell'ammontare dei debiti chirografari e, comunque, il danno complessivo cagionato non supera l'importo di € 2.000.000. È dunque introdotta una circostanza attenuante ad effetto speciale, operante solo laddove la tempestività dell'iniziativa abbia comunque generato un non irrisorio soddisfacimento dei creditori e un danno non esorbitante (in questo senso, *Relazione illustrative al d.lgs. n. 14/2019, recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, p. 109).

²²⁵ Art. 12, comma 6, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

²²⁶ In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d'impresa: le misure protettive e premiali nelle istituzioni di prevenzione della crisi*, cit., p. 5-6.

²²⁷ In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., p. 174.

mancato versamento dei contributi previdenziali; viene così concepito un trattamento differenziato tra creditori i cui crediti sono assistiti da privilegio²²⁸.

2.7.2. *La segnalazione al pubblico ministero dello stato di insolvenza del debitore.*

È possibile infine, che anche il Pubblico Ministero riceva notizia della situazione di difficoltà del debitore. L'art. 22, comma 1, CCI prevede che, se il collegio ritiene “*che gli elementi acquisiti rendano evidente la sussistenza di uno stato di insolvenza del debitore*”, lo stesso provvede a segnalarlo, con relazione motivata, al referente, che provvede a darne notizia al Pubblico Ministero²²⁹.

Affinché il collegio si attivi in tal senso, deve verificarsi una delle seguenti condizioni: i) il debitore non compare all'audizione ex art. 18 CCI; ii) il debitore, all'esito dell'audizione non presenta istanza di composizione concordata della crisi ex art. 19, comma 1, CCI (sempre che non sia stata disposta l'archiviazione ai sensi dell'art. 18, comma 3, CCI); iii) il debitore, in caso di esito negativo delle trattative con i creditori nell'ambito della procedura di composizione assistita, non presenta domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, nel termine assegnatogli ex art. 21, comma 1, CCI. Se il Pubblico Ministero ritiene fondata, sulla base della documentazione acquisita, la notizia di insolvenza, deve presentare tempestivamente, ovvero nel termine massimo di sessanta giorni dalla ricezione della notizia, il ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale (art. 22, comma 2, CCI). Il suddetto termine sembrerebbe introdurre un limite temporale all'attività del P.M., il quale dovrà dare innesco al procedimento giurisdizionale nel termine di sessanta giorni; il P.M. potrà comunque ri-

²²⁸ In questo senso, G. SANCETTA e A. I. BARATTA, *Le misure di allerta e di composizione della crisi: primi spunti di riflessione*, reperibile in www.ilfallimentarista.it, 18 gennaio 2018, p. 6.

²²⁹ Il Pubblico Ministero è quello individuato presso il Tribunale competente ai sensi dell'art. 27 CCI. La segnalazione al Pubblico Ministero avviene “*con atto redatto secondo la normativa anche regolamentare concernente la sottoscrizione, la trasmissione e la ricezione dei documenti informatici*” (art. 22, comma 1, CCI).

chiedere la liquidazione giudiziale anche successivamente alla scadenza del termine, ma solo se venuto a conoscenza dello stato di insolvenza da altre fonti²³⁰.

Al riguardo è stato rilevato come una disposizione di questo tenore potrebbe fungere da disincentivo nei confronti dell'apertura della procedura di allerta da parte del debitore; infatti, in tal modo sembra essere messa a rischio la confidenzialità della procedura, in quanto una rilevazione tempestiva della crisi, se non seguita dal percorso tracciato dal Codice, nelle sue rigide scansioni temporali, potrebbe costituire per l'imprenditore un piano inclinato verso la liquidazione giudiziale e verso eventuali conseguenze penali. È facile immaginarsi che un imprenditore già di per sé restio a prendere coscienza e a rendere manifesto lo stato di crisi in cui versa l'impresa, risulterà ulteriormente disincentivato nell'accedere ad una procedura dove si dovrà interfacciare con un organismo il quale, al verificarsi delle condizioni sopra elencate, è obbligato a riferire lo stato di insolvenza al Pubblico Ministero.

2.8. Rilievi conclusivi. Il passaggio da un sistema di incentivazione ad un sistema di emersione forzata della crisi.

Sebbene l'introduzione di misure di allerta e di composizione assistita della crisi fosse auspicata da più parti, e sia stata salutata con favore, la disciplina fuoriuscita dall'iter legislativo presenta vari aspetti critici, tali da ritenere che nel complesso, questi ultimi prevalgano rispetto alle pur virtuose intenzioni di introdurre un nuovo approccio al tema della crisi d'impresa.

Il sottile confine tra "crisi" e "insolvenza". Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, come noto, sono state pensate con l'obiettivo di favorire l'emersione tempestiva della crisi d'impresa. A tal fine, sono state impostate in modo da essere attivate in precisi momenti dell'evoluzione della crisi dell'impresa. In particolare, la procedura di allerta vuol favorire un'emersione della crisi precoce, tale da permettere la risoluzione delle difficoltà mediante inter-

²³⁰ In alternativa, si dovrebbe accedere alla tesi secondo la quale il termine di sessanta giorni è di tipo ordinatorio. In questo senso, M. FERRO, *Codice della crisi d'impresa approvato dal Cdm: la conclusione negativa del procedimento avanti all'OCRI e il rapporto al P. M.*, cit., p. 2.

venti di riorganizzazione aziendale che non richiedano neppure il coinvolgimento dei creditori; la procedura di composizione assistita invece, vuole incentivare il raggiungimento di accordi stragiudiziali tra debitore e creditori in tempi brevi e tenendo l'autorità giudiziaria distante dallo svolgimento delle trattative. È chiaro che oggetto dell'accordo sarà un piano che prevede il risanamento o la ristrutturazione del debito, il quale implica una situazione di crisi conclamata, ma pur sempre reversibile.

Le intenzioni del legislatore di affidare tali funzioni ai nuovi istituti preventivi in esame rischiano di essere vanificate dall'introduzione della nozione di crisi di cui all'art. 2, comma 1, lett. a), CCI. Abbiamo visto infatti, come tale nozione si avvicini molto di più al concetto di insolvenza – essendo gli inadempimenti “reiterati e significativi” di cui all'art. 13, comma 1, CCI, una sua manifestazione – che non a quello di crisi ad uno stato embrionale, come invece avrebbe richiesto una disciplina volta a risanare la crisi in una fase precoce della stessa²³¹. Dunque la procedura di allerta potrebbe attivarsi per imprese che in realtà si trovano già in stato di insolvenza, con conseguente spreco di tempo e di risorse da destinare al soddisfacimento dei creditori.

Profili critici dell'OCRI. Una delle novità maggiori previste con l'introduzione delle misure di allerta è senz'altro la previsione di un organismo non giurisdizionale preposto alla loro gestione. Le funzioni affidate a tale organismo appaiono però essere eterogenee: in un primo momento sembra svolgere una funzione di consigliere del debitore, coadiuvandolo nelle trattative con i creditori; ma, se si verifica una delle eventualità dell'art. 22, comma 1, CCI, è il collegio stesso che attiva il flusso informativo che dà notizia al Pubblico Ministero della situazione di insolvenza del debitore, il quale, potrebbe dare impulso all'apertura della liquidazione giudiziale. In quest'ottica l'organismo sembra porsi come

²³¹ In questo senso, G. LA CROCE, *I troppi nodi della legge sul fallimento*, reperibile in www.IISole24Ore.it, cit., p. 12, il quale afferma come il concetto di crisi, nelle singole disposizioni tenda a confondersi con quello di insolvenza irreversibile; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 5.

un'autorità che agisce nell'interesse pubblico di evitare i pregiudizi in danno dell'economia e dei creditori derivanti dall'insolvenza del debitore²³².

Altra questione riguarda le competenze altamente specialistiche richieste per svolgere le funzioni del collegio; oltre alla capacità di saper valutare le prospettive di risanamento, occorre saper individuare le misure più idonee, sotto il profilo aziendalistico, finanziario e giuridico, così come saper rilevare tempestivamente la sopravvenuta impraticabilità del percorso di risanamento intrapreso. Il legislatore è parso consapevole di ciò, con la previsione di specifici requisiti per l'individuazione dei membri dell'OCRI. È stato stimato però, che la platea di professionisti con tali requisiti non sia superiore ai 5-10 mila soggetti: il che significa che potrebbero essere formati al massimo 3 mila collegi, i quali potrebbero essere chiamati a gestire un elevato numero di incarichi, con il rischio di rendere le misure di allerta inefficaci, soprattutto nel primo periodo di entrata in vigore della disciplina²³³.

Il rispetto più apparente che effettivo del principio di riservatezza e confidenzialità. Già dai progetti della Commissione Rordorf era emersa l'esigenza di garantire la “*natura non giudiziale e confidenziale*” delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, giustificata dalla rilevanza degli interessi coinvolti e dal rischio di indurre i creditori ad avviare azioni esecutive (c.d. *rush to the exit*)²³⁴. Nonostante il principio sia più volte ribadito nelle varie disposizioni del CCI (artt. 5, commi 1 e 4, 12, comma 2, 17, comma 3, 18, comma 1), è stato rilevato come il principio rimanga sostanzialmente sulla carta, potendosi intravedere dei punti in cui le procedure vengono a contatto con l'area giurisdizionale, tradendo così l'intento di creare un luogo di risoluzione della crisi d'impresa estraneo

²³² In questo senso, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, cit., p. 12, il quale paragona l'organismo ad un “Giano bifronte”. L'Autore prosegue affermando la preferibilità di un organismo con funzioni simili a quelle del *mandataire ad hoc* dell'allerta francese, ovvero di supporto al debitore, piuttosto che un organismo terzo rispetto a quest'ultimo. Tale conclusione sembra emergere anche dalla Relazione illustrativa, la quale, nel commento all'art. 16, esprime la volontà che l'organismo operi come un ente “amico” preposto ad assistere il debitore nella ricerca della soluzione più idonea alla crisi.

²³³ In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 11 ss., il quale giunge a stimare un numero di incarichi non inferiore a 10-15 per professionista, in base alle risultanze degli studi di Banca Italia e di Cerved, i quali hanno evidenziato il potenziale numero elevato di segnalazioni.

²³⁴ In questo senso, Banca d'Italia, Audizione al Senato, 26 novembre 2018, p. 12.

all'intervento del giudice²³⁵. A tal proposito va rilevato infatti, come il giudice abbia il potere, in primo luogo, di nominare uno dei membri del collegio di esperti, a cui si somma il potere di decidere circa la meritevolezza del debitore di poter usufruire delle misure protettive di cui all'art. 20 CCI²³⁶.

Inoltre sono previste tutta una serie di ipotesi in cui al comportamento inerte del debitore può seguire uno sbocco giudiziale della procedura, mediante la trasmissione, da parte dell'OCRI, di flussi informativi verso alcuni soggetti terzi: oltre alle eventualità indicate dall'art. 22 CCI, in virtù delle quali scatta la segnalazione al Pubblico Ministero, qualora vengano ravvisati gli estremi di uno stato di insolvenza del debitore, viene informato a) il Tribunale nel caso in cui, a seguito della concessione di misure protettive, venga accertata l'impossibilità di addivenire ad una soluzione concordata della crisi nell'ambito della procedura di cui agli artt. 19 ss., CCI (art. 20, comma 5, CCI) e b) i soggetti qualificati di cui agli artt. 14 e 15 CCI che non abbiano effettuato la segnalazione, in caso di esito negativo del procedimento di composizione assistita. È chiaro che tali flussi informativi, qualora vengano diffusi, possono minare le *chances* di buona riuscita del superamento della crisi²³⁷.

L'eccessiva rigidità delle procedure. Il fattore tempo. È stata altresì rilevata una eccessiva rigidità delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi. La molteplicità dei soggetti e degli organi chiamati ad intervenire ed i complessi meccanismi di emersione della crisi, rischiano di rendere inefficaci le misure di allerta²³⁸. Inoltre, la rigorosa procedimentalizzazione delle procedure in esame, evidenzia la diffidenza mostrata dal legislatore nei confronti dei soggetti e dei

²³⁵ In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita delle crisi*, cit., p. 1034, dove afferma che risulta "agevole riconoscere nello svolgimento degli atti un ingresso nelle competenze e prerogative del giudice e in un'orbita di rilevanza pubblicistica".

²³⁶ In questo senso, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, cit., p. 13, il quale aggiunge che probabilmente il membro del collegio nominato dal Presidente della sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale sarà destinato ad esserne il presidente.

²³⁷ In questo senso, L. PANZANI, *Le procedure di allerta e conciliazione*, cit., pp. 74-75.

²³⁸ In questo senso, G. LO CASCIO, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Fallimento*, 2019, p. 263, il quale sostiene come misure di allerta più semplici e di immediata applicazione avrebbero reso lo strumento normativo maggiormente idoneo; anche nel documento prodotto da Banca d'Italia per l'audizione al Senato, viene rilevato come la scelta di riconnettere l'allerta al superamento di mere soglie quantitative di indicatori della crisi appare una scelta rischiosa, in quanto "foriera di eccessivo irrigidimento del processo di emersione".

professionisti chiamati ad operare nel contesto della crisi d'impresa, emergendo, dalle norme del Codice, una netta preferenza delle *rules* rispetto agli *standard*²³⁹. Sono stati sollevati dubbi però, circa la capacità di una disciplina così “a maglie strette” di riuscire a far emergere tempestivamente le situazioni di crisi – e solo quelle – così come di trovare la soluzione più idonea, scongiurando il rischio di insolvenza.

In quest'ottica, un altro elemento di rigidità è costituito dalle strette tempistiche nelle quali deve muoversi il debitore all'interno delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi: sebbene la ricerca di una soluzione rapida alla crisi sia obiettivo pienamente condivisibile, i tre mesi a disposizione del debitore nell'ambito della procedura di allerta, per l'individuazione e l'adozione delle misure necessarie a cui si sommano gli (eventuali) sei mesi per lo svolgimento delle trattative con i creditori nell'ambito della procedura di composizione assistita, sono tempi molto ristretti²⁴⁰. Sarà dunque fondamentale l'attivazione tempestiva del debitore, il quale dovrà evitare comportamenti inerti e/o dilatori; al tempo stesso, l'OCRI avrà un ruolo centrale nella gestione dei tempi, sollecitando, quando opportuno, il debitore. Anche qui, emerge la necessità che l'organismo sia composto da soggetti di comprovata esperienza e professionalità: i tempi ristretti e la complessità dei compiti che il collegio è chiamato ad esperire, non ammettono improvvisazioni. A tal fine sarà essenziale che il debitore si presenti dinanzi all'OCRI avendo già predisposto un piano di azioni conforme alle prospettive economico-finanziarie dell'impresa²⁴¹.

I tempi sono resi ancor più stringenti dalla previsione dell'art. 8 CCI, il quale fissa la durata massima delle misure protettive in dodici mesi, compresi eventuali rinnovi o proroghe; dunque in caso di esito negativo del tentativo di composizione assistita, anche il successivo concordato preventivo o accordo di ristrutturazione

²³⁹ In questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex cci alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 12

²⁴⁰ In questo senso, R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, reperibile in www.osservatorio-oci.org, cit., p. 4 ss. L'Autore parla di “tempi non impossibili ma molto sfidanti”. Nel documento prodotto da Banca d'Italia per l'audizione al Senato, si nota come i termini stabiliti per la conclusione del procedimento di composizione assistita potrebbero rivelarsi troppo brevi laddove – come nel caso di imprese multi-affidate – si riveli necessario contemperare un numero elevato di interessi.

²⁴¹ In questo senso, CNDCEC, Audizione al Senato, 22 ottobre 2018, p. 3 ss.

dovrà essere concluso in tempi molto brevi²⁴². Le nuove regole processuali sembrano richiedere un nuovo approccio, improntato fin dall'attivazione dell'allerta, ad una gestione attenta e rigorosa delle tempistiche.

La difficoltà di adeguamento delle imprese minori alla disciplina dell'allerta. A fronte dell'elevato grado di novità insito nel nuovo istituto in esame, è stato prospettato il rischio che le imprese di minori dimensioni e meno strutturate non siano in grado di adeguarsi a quanto richiesto dalle procedure di allerta. La rilevazione tempestiva dei sintomi della crisi implica l'implementazione di nuove competenze e di strumenti di pianificazione i quali – in virtù della loro complessità e dei costi correlati – risultano difficilmente adattabili alla realtà del tessuto imprenditoriale italiano. Oltre alla costituzione di un adeguato sistema di controllo interno – come richiesto dal nuovo comma 2 dell'art. 2086 c.c. – la disciplina dell'art. 13 CCI richiede, indirettamente, la redazione del bilancio in modo che ne siano desumibili dati attendibili in chiave prospettica²⁴³. In caso contrario, si profila il rischio che nelle realtà meno strutturate, il set informativo che perverrà all'OCRI per l'audizione di cui all'art. 18 CCI, sarà insufficiente, ovvero inadeguato a stabilire la sussistenza o meno di uno stato di crisi²⁴⁴.

A tale problematica si riconnette la possibilità di un elevato numero di “falsi positivi”; di conseguenza gli OCRI, come già rilevato, potrebbero essere chiamati a gestire un numero troppo elevato di segnalazioni, rischiando di rendere inefficienti le misure di allerta²⁴⁵.

Per queste ragioni era stato prospettato, da più parti, un ingresso delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi per le piccole imprese, più graduale, ovvero ulteriormente differito di almeno 12-18 mesi. In tal modo si po-

²⁴² A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, cit., p. 13, rileva come il rispetto di tali tempistiche si prospetti molto arduo, in particolare con riferimento al concordato preventivo.

²⁴³ In questo senso, CNDCEC, Audizione al Senato, 22 ottobre 2018, p. 4.

²⁴⁴ Così come non sarà in grado nemmeno di stabilire se l'impresa è insolvente. Infatti è prospettabile, nelle imprese di minori dimensioni, un semplice ricorso ad un calcolo aritmetico degli indicatori della crisi. In questo senso, R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 5 ss.

²⁴⁵ Giova qui richiamare anche le perplessità che ha suscitato la previsione di un organo collegiale e non anche di un unico soggetto – sulla falsariga del *mandataire ad hoc* francese – quanto meno per le piccole imprese, le quali così si ritrovano a dover sopportare i maggiori costi del collegio di esperti.

trebbe ottenere l'effetto di assicurare un lasso di tempo adeguato per superare una comprensibile diffidenza iniziale verso l'istituto; inoltre si eviterebbe il sovraccarico dell'OCRI, riducendo così il rischio che il suo intervento abbia esiti negativi, evitando un impatto reputazionale negativo dell'organismo in questione²⁴⁶.

Il passaggio da un sistema di incentivazione ad un sistema di emersione forzata della crisi del debitore. In conclusione, va rilevato il netto cambio di prospettiva che il legislatore ha operato rispetto al tema dell'emersione anticipata della crisi d'impresa. Nella disciplina attualmente in vigore, l'emersione della crisi è sostanzialmente affidata agli incentivi previsti per il ricorso alle procedure concordate della crisi d'impresa, alternative al fallimento. Il debitore ha la possibilità di sfruttare tutta una serie di effetti positivi per provare a raggiungere un accordo con i creditori, mirante al miglior soddisfacimento possibile di questi ultimi e alla conservazione degli *assets* ancora vitali dell'impresa. Peraltro, come già ampiamente osservato, le norme in questione non hanno prodotto gli effetti sperati, essendo state utilizzate poco e male dagli imprenditori. Maturata questa consapevolezza, il legislatore ha deciso dunque di muoversi in direzione completamente diversa.

Con l'introduzione delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi infatti, l'idea che attraversa tutta la disciplina è quella di un generale senso di sfiducia nei confronti del debitore. Se da un lato, tale impostazione appare giustificata dalla riluttanza con cui gli imprenditori tendono ad affrontare la crisi in una sua fase precoce, dall'altro lato, va rilevato come la soluzione individuata – oltre ad apparire eccessivamente rigida e macchinosa – sembra segnare una controtendenza rispetto alla direzione assunta dalle precedenti riforme fallimentari, nel senso di un diminuito interesse verso la de-giurisdizionalizzazione delle soluzioni concordate della crisi d'impresa.

In tal senso depone la scelta di affidare l'obbligo di segnalazione non solo agli organi di controllo interni, ma anche a soggetti esterni, posti in posizione di parti-

²⁴⁶ In questo senso, CNDCEC, Audizione al Senato, 22 ottobre 2018, pp. 4-5; R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, cit., p. 14 ss.

colare angolo visuale conoscitivo sull'impresa²⁴⁷. Il risultato finale è quello di costringere il debitore ad una *disclosure* forzata della propria situazione di difficoltà²⁴⁸: una volta superate le soglie degli artt. 14 e 15 CCI, si attiva il flusso informativo che condurrà il debitore dinanzi all'OCRI per l'audizione.

La previsione di misure protettive e di misure premiali quali incentivi a percorrere questa strada, sono mitigati dal possibile sbocco giudiziale delle procedure, in caso di esito negativo delle stesse, o qualora il debitore si mostri inerte o addirittura ne ostacoli lo svolgimento²⁴⁹. L'imprenditore potrebbe dunque non risultare incentivato da un sistema così delineato, in quanto la manifestazione della situazione di crisi potrebbe costituire un piano inclinato verso la liquidazione giudiziale e verso responsabilità anche di carattere penale.

Aldilà delle criticità rilevate nella disciplina in esame, a livello più generale occorre domandarsi se un tale approccio possa considerarsi efficace o meno a garantire l'emersione tempestiva della crisi d'impresa, senza dimenticare che tale obiettivo deve essere bilanciato con altri interessi ugualmente importanti, come il miglior soddisfacimento dei creditori e l'interesse alla conservazione dei complessi produttivi. Molti sono i dubbi circa l'utilità di forzare la mano al debitore per manifestare la propria crisi: l'adeguamento, anche culturale, richiesto dalla disciplina in esame potrebbe richiedere molto tempo, specie in una realtà imprenditoriale come quella nostrana, composta per il 95% da imprese di piccole dimensioni, poco inclini alla pianificazione di lungo periodo ed al monitoraggio della propria situazione economico-finanziaria anche in chiave prospettica.

Inoltre, una volta manifestata all'esterno la propria crisi, il debitore, qualora non venga raggiunta una soluzione in seno alla procedura dinanzi all'OCRI, si troverà davanti un ventaglio di soluzioni – le procedure concorsuali come rinnovate dalla Riforma – che appaiono di difficile applicazione, specie per le PMI²⁵⁰.

²⁴⁷ In questo senso, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita delle crisi*, cit., p. 1034.

²⁴⁸ In questo senso, I. FORESTIERI, *Allerta e composizione concordata della crisi*, cit., p. 559.

²⁴⁹ Sul punto è stato notato come sarebbe stato preferibile prevedere un sistema di “incentivi e disincentivi” piuttosto che un sistema di “premi e castighi”, senz'altro più confacente ad una procedura volontaria e confidenziale quale l'allerta. In questo senso, M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, cit., p. 1026.

²⁵⁰ In questo senso, L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi d'impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in corso di pubblicazione in *Corriere giuridico*.

Al riguardo va segnalata la pubblicazione della legge 8 marzo 2019, n. 20, la quale conferisce delega al Governo per l’emanazione di decreti legislativi integrativi e correttivi della disciplina introdotta con il d.lgs. n. 14/2019²⁵¹. Il Governo avrà a disposizione due anni a partire dall’entrata in vigore del Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza²⁵². Dunque, subito dopo il primo periodo di applicazione delle nuove misure di allerta e di composizione assistita della crisi, potrà essere di nuovo messa mano alla relativa disciplina, per correggere eventuali errori o incongruenze; non sembra però plausibile che i correttivi possano essere utilizzati per dare attuazione alla Direttiva europea, in quanto la legge n. 20/2019 consente l’emanazione di decreti legislativi solo in attuazione dei principi sanciti nella legge delega.

Prima di trarre delle conclusioni, è opportuno valutare un altro aspetto della riforma che potrebbe incidere, anche più delle misure di allerta, nel favorire un’efficace emersione tempestiva della crisi d’impresa. Il legislatore si è infatti mosso anche in un’altra direzione, andando a disciplinare un settore – il c.d. diritto societario della crisi – che potrebbe costituire la chiave di volta per spingere il mondo delle imprese verso quel cambio culturale che la riforma e gli impulsi derivanti dalla normativa europea richiedono.

²⁵¹ La procedura di adozione dei decreti correttivi ed integrativi nonché i principi e criteri direttivi cui il Governo dovrà attenersi, sono quelli già fissati dalla l. n. 155/2017 per l’esercizio della delega principale.

²⁵² Ricordando che la riforma entrerà in vigore il 14 agosto 2020, gli interventi correttivi dovranno intervenire entro il 14 agosto 2022.

CAPITOLO III

DOVERI E RESPONSABILITÀ DEGLI ORGANI SOCIALI NELLA “*TWILIGHT ZONE*”

SOMMARIO: 3.1. Verso un “diritto societario della crisi”? – 3.2. Il ruolo centrale assunto dalle regole di condotta degli organi societari in funzione di prevenzione della crisi. – 3.3. Tratti generali della funzione gestoria nella disciplina codicistica. – 3.4. (segue): la funzione gestoria nella crisi d’impresa: l’emersione di doveri fiduciari degli amministratori verso i creditori. L’adeguamento dei principi di corretta amministrazione al contesto dell’impresa in crisi. – 3.5. I doveri degli amministratori di società in crisi alla luce della riforma delle discipline della crisi d’impresa e dell’insolvenza. – 3.5.1. L’obbligo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati: coordinate normative della riforma. – 3.5.1.1. Inquadramento sistematico. La formulazione riduttiva delle funzioni esplicate dagli assetti organizzativi. – 3.5.1.2. L’evoluzione normativa della disciplina degli assetti. Gli assetti organizzativi quale espressione dei principi di corretta amministrazione nelle società di diritto comune. – 3.5.1.3. Riflessi della crisi sulla clausola generale di “adeguatezza” degli assetti organizzativi. – 3.5.1.4. Il contenuto degli assetti organizzativi adeguati. Profili generali. – 3.5.1.5. (segue): il contenuto degli assetti organizzativi adeguati in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e del monitoraggio delle prospettive di continuità aziendale. – 3.5.1.6. Inadeguatezza degli assetti e responsabilità da deficit organizzativo o da mancata rilevazione tempestiva dello stato di crisi. Ricadute sulla *business judgement rule*. – 3.5.2. L’obbligo degli amministratori di attivarsi al superamento delle soglie di allerta. La fase di gestione della crisi. – 3.5.3. La riconduzione della funzione gestoria dell’impresa in via esclusiva agli amministratori: profili problematici dell’art. 377 CCI. – 3.5.4. Il riavvicinamento della s.r.l. alla disciplina delle società per azioni. – 3.6. Il nuovo ruolo dell’organo di controllo nelle società di capitali in crisi. – 3.6.1. I doveri del collegio sindacale nella disciplina codicistica: l’agnosticismo del legislatore e l’evoluzione interpretativa delle norme in relazione alla crisi d’impresa. La funzione suppletiva della *soft law*. – 3.6.2. L’obbligo di verifica sulle valutazioni degli amministratori circa l’adeguatezza degli assetti e le prospettive di continuità aziendale. – 3.6.3. Il dovere di rilevare l’esistenza di fondati indizi della crisi. – 3.6.4. La valutazione delle iniziative promosse dall’organo amministrativo per il superamento della crisi. Il riconoscimento di un nuovo ruolo per l’organo di controllo? – 3.6.5. L’ulteriore estensione dell’obbligo di dotarsi dell’organo di controllo nelle s.r.l.: opportunità o inutile costo di gestione? – 3.7. Riflessioni conclusive. La portata innovativa della Riforma sulla *governance* delle imprese.

3.1. Verso un “diritto societario della crisi”?

Il c.d. “diritto societario della crisi” – costituito dal complesso di disposizioni volte a regolare la gestione nonché la struttura organizzativa e finanziaria di una società in crisi¹ – sembra aver trovato nuova linfa nei principi e nelle norme intro-

¹ In questo senso, M. CENTONZE, *Società di capitali in crisi e limiti al potere di voto dei soci*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 622; A. NIGRO, *Il “diritto societario della crisi”: nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 1207, definisce il diritto societario della crisi come “quel segmento dell’ordinamento che comprende il complesso delle regole destinate a governare la situazione, per

dotti dalla riforma della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Quest'ultima infatti ha affrontato diversi temi che investono la dimensione societaria, nell'ottica di rafforzare il rapporto tra “diritto della crisi” e “diritto societario”². In particolare, si pongono in quest'ottica:

- le disposizioni relative ai gruppi di imprese (artt. 284-292 CCI), profilo fino ad oggi completamente ignorato dalla disciplina fallimentare;
- l'introduzione delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, che – come già rilevato – impongono nuovi compiti agli organi sociali (artt. 12-25 CCI);
- la previsione della legittimazione a proporre la domanda di apertura della liquidazione giudiziale da parte degli organi con funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa (art. 37, comma 2, CCI);
- l'estensione degli effetti dell'accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai soci illimitatamente responsabili (art. 59, comma 3, CCI); lo stesso è previsto in relazione alle procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento (art. 65, comma 4, CCI) e di concordato preventivo (art. 117, comma 2, CCI);
- relativamente alla procedura di concordato preventivo, l'obbligo di dare esecuzione alla proposta omologata da parte degli organi sociali, pena l'attribuzione di tale compito al commissario giudiziale (art. 118 CCI). A questa norma si aggiungono le disposizioni in tema di trasformazione, fusione e scissione (art. 116 CCI);
- infine, il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, ha introdotto, a fianco del Codice della crisi e dell'insolvenza, alcune modifiche al codice civile, contenute negli artt. 375 e ss. del CCI. Le norme in questione introducono rilevanti novità in tema di doveri e responsabilità degli organi sociali, in relazione al manifestarsi della crisi.

un verso, ed il funzionamento, per altro verso, delle società in relazione allo stato di crisi e/o al loro conseguente assoggettamento a procedure o procedimenti di soluzione o composizione di quello stato di crisi”; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 1026, preferisce parlare di “diritto societario della ripresa”.

² In questo senso, U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014, p. 6.

A differenza di quanto previsto per il CCI, le modifiche al codice civile sono già operative, in quanto l'art. 389, comma 2, del decreto ha previsto la loro entrata in vigore a partire dal “*trentesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale*”, ovvero dal 16 marzo 2019. Tale previsione si giustifica, in virtù del fatto che le modifiche intervenute nel codice civile svolgono una funzione preparatoria nei confronti dei soggetti che saranno interessati dalle procedure di allerta³.

Ci si può interrogare sul fatto se l'introduzione di tutte queste norme coinvolgenti contestualmente la disciplina societaria e quella della crisi d'impresa, valga a formare un nucleo di norme autonomo rispetto sia al diritto societario generale che al diritto generale della crisi d'impresa. Mentre, taluno affermava tale autonomia anche precedentemente all'entrata in vigore della riforma, sul presupposto che gli obiettivi che vuole perseguire il diritto societario della crisi mal si concilierebbero con le disposizioni di diritto societario e di diritto della crisi d'impresa⁴, da altre parti è stato affermato il carattere frammentario delle norme in questione, tali da non comportare stravolgimenti circa i rapporti tra queste discipline⁵. Il “diritto societario della crisi” si porrebbe dunque in rapporto di specialità rispetto al diritto societario, e non di marcata contrapposizione⁶.

Al di là di questa disputa, è possibile in ogni caso affermare il superamento del tradizionale approccio alla materia, fondato sull'idea di una incomunicabilità

³ In questo senso, *Relazione illustrativa* al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, p. 341.

⁴ In questo senso, U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, cit., p. 16. L'affermata autonomia del “diritto societario della crisi” non è peraltro priva di conseguenze: in tale prospettiva, le norme di diritto societario generale e del diritto generale della crisi d'impresa dovrebbero essere vagliate attentamente dall'interprete in relazione ai principi generali del diritto societario della crisi, prima di poter essere utilizzate in tale contesto per colmare eventuali lacune o per una ricostruzione ermeneutica del tessuto normativo.

⁵ In questo senso, A. NIGRO, *Il “diritto societario della crisi”: nuovi orizzonti?*, cit., p. 1229 ss., il quale sottolinea però come debba costituire obiettivo imprescindibile per il legislatore, quello di costruire uno statuto normativo delle società in crisi, fondato su di una stretta integrazione fra normativa concorsuale e normativa societaria; G. B. PORTALE, *Verso un “diritto societario della crisi”?*, in U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, cit., p. 4, il quale nota come il diritto societario della crisi sia caratterizzato da norme che approntano i necessari adattamenti dell'organizzazione societaria alla specificità della gestione dell'impresa in crisi, piuttosto che costituire una vera e propria autonoma branca del diritto.

⁶ In questo senso, C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa: profili introduttivi*, cit., p. 1028.

di fondo tra diritto concorsuale e diritto societario⁷. La riforma pare aver creato finalmente un “ponte sistematico”, da più parti prospettato, tra disciplina dell’impresa e della società e disciplina della crisi⁸. Nel fare ciò si è mossa però in una direzione diversa rispetto a quanto fatto fino ad adesso: invece di introdurre nuove deroghe al diritto societario, al fine di prospettare rimedi ex post alle situazioni di crisi d’impresa, le nuove norme sono “*funzionalmente orientate a prevenire, ex ante, l’insorgenza di quelle stesse situazioni*”⁹.

3.2. *Il ruolo centrale assunto dalle regole di condotta degli organi societari in funzione di prevenzione della crisi.*

L’assenza nel nostro ordinamento di norme disciplinanti specifici doveri di condotta degli organi societari in situazioni di crisi era da tempo vista come una lacuna, un vuoto normativo da colmare al più presto. In particolare, a fronte delle riforme in materia fallimentare che hanno segnato l’ingresso nella disciplina concorsuale degli istituti alternativi al fallimento, finalizzati essenzialmente alla risoluzione anticipata della crisi d’impresa nell’ottica di evitare la procedura fallimentare e di favorire la continuità aziendale, non sono state invece introdotte disposizioni vincolanti per gli organi societari in ordine alla necessità di rilevare e affrontare tempestivamente la crisi d’impresa¹⁰.

La Riforma della disciplina della crisi d’impresa e dell’insolvenza, in virtù del perseguimento dell’obiettivo di incentivare l’emersione anticipata della crisi, ha

⁷ In questo senso, A. NIGRO, *Il “diritto societario della crisi”: nuovi orizzonti?*, cit., p. 1212.

⁸ P. MONTALENTI, *Gestione dell’impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Il Nuovo diritto delle società*, 2018, fasc. 6, p. 955; R. RUSSO, *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d’impresa*, *Giur. comm.*, 2018, I, p. 126, afferma che la Riforma ha senza dubbio accentuato il carattere di “sistema tendenzialmente autonomo” del diritto societario della crisi.

⁹ In questo senso, R. RUSSO, *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d’impresa*, *Giur. comm.*, 2018, I, p. 126, il quale afferma che la Riforma ha senza dubbio accentuato il carattere di “sistema tendenzialmente autonomo” del diritto societario della crisi.

¹⁰ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, fasc. 2, p. 458; vuoto normativo rilevato anche da A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 157; S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 248.

accolto questa esigenza, introducendo una serie di norme volte ad una sempre maggiore responsabilizzazione degli organi societari dinanzi al rischio di insolvenza. Il riferimento è alla disciplina dell'allerta, la quale, come già esaminato nel capitolo precedente, impone, in caso di superamento delle soglie di allerta, specifici obblighi di segnalazione da parte dell'organo di controllo verso l'organo amministrativo (ed eventualmente verso l'OCRI), affinché si attivi per l'adozione delle misure ritenute più idonee al superamento della crisi. Ma si tratta anche delle modifiche al codice civile, le quali hanno introdotto specifici obblighi di organizzazione aziendale volti al rilevamento della crisi e alla salvaguardia della continuità aziendale.

Tali norme si pongono nell'ottica di incentivare un cambio culturale nella gestione dell'impresa societaria, essenziale per garantire l'efficienza della nuova disciplina e dunque per favorire un processo di emersione tempestiva della crisi d'impresa.

Va però sottolineato come, pur in assenza di prescrizioni specifiche, dottrina e giurisprudenza avessero già individuato nelle norme di diritto societario, come riformato dal d.lgs. n. 6/2003, previsioni volte ad incentivare obblighi di condotta dinanzi alla situazione di crisi, dai quali far discendere le conseguenti responsabilità per i danni che ne derivano¹¹. D'altra parte, la precisa individuazione degli obblighi di corretta gestione e di controllo, in capo rispettivamente all'organo amministrativo e all'organo di controllo, permette di individuare più chiaramente i casi in cui la crisi sia imputabile alla loro negligenza, e non sia invece riconducibile a fattori esterni e congiunturali¹².

¹¹ Sul punto, S. DE MATTEIS, op. cit., p. 248-249, evidenzia l'esistenza di norme volte ad incentivare comportamenti virtuosi e a scoraggiare condotte imprudenti od opportunistiche, sanzionando il ritardo o l'omessa rilevazione della crisi. Tali previsioni costituiscono, secondo l'A., un sistema di allerta, sia pure se in forma embrionale; G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, in Riv. dir. soc., 2016, fasc. 2, p. 478, afferma che "i principi societari paiono suggerire, implicitamente, che il ricorso a comportamenti virtuosi da parte degli organi societari, in caso di crisi di impresa, rientri tra quelle funzioni di "corretta amministrazione" [...]".

¹² In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 157.

3.3. Tratti generali della funzione gestoria nella disciplina codicistica.

È pacifico che in condizioni ordinarie, ovvero di impresa *in bonis*, l'operato degli amministratori è finalizzato al perseguimento del massimo profitto, entro i limiti posti dall'ordinamento a tutela degli interessi dei terzi¹³. In linea di principio infatti, le scelte d'impresa sono rette dal principio, costituzionalmente sancito, di libertà d'iniziativa economica¹⁴. Dunque gli amministratori, in virtù dell'incarico loro conferito dalla società, godono di discrezionalità nelle scelte gestorie; in questo senso depone l'art. 2380-bis c.c. per le società azionarie – e adesso anche gli artt. 2257 e 2475 c.c., rispettivamente per le società di persone e le s.r.l.¹⁵ – le quali prevedono che gli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni compiono tutte le operazioni necessarie all'attuazione dell'oggetto sociale¹⁶.

È questo il campo in cui trova applicazione la regola dottrinal-giurisprudenziale conosciuta come *business judgement rule*¹⁷, in forza della quale

¹³ In questo senso, A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 129; G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2014, p. 1100, secondo cui l'attività dell'amministratore deve essere orientata al conseguimento dell'oggetto sociale, ossia, dal punto di vista giuridico, alla massimizzazione dei profitti attraverso azioni non illegali; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 16, secondo cui tale assunzione deriva in primis da quanto previsto dall'art. 2247 c.c., che individua nella divisione degli utili lo scopo dell'istituto societario.

¹⁴ In questo senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, cit., p. 169.

¹⁵ Il riferimento all'attuazione dell'oggetto sociale è stato espressamente previsto anche all'art. 2409-*nonies*, c.c., con riferimento alla s.p.a. nel sistema dualistico. Sul punto si veda *infra*, par. 3.4.3.

¹⁶ E ciò vale sia volendo leggere l'attuazione dell'oggetto sociale come riferita allo scopo-mezzo (cioè alla specifica attività indicata nell'atto costitutivo), sia allo scopo-fine (ovvero lo scopo di lucro), sia che si voglia leggerla come comprensiva anche del dovere di assicurare la salvaguardia e l'efficienza dell'attività imprenditoriale, mediante anche un'attività di previsione degli scenari futuri prospettabili. In questo senso, R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, reperibile in www.ilcaso.it, 24 novembre 2016, p. 8 ss.

¹⁷ La *business judgement rule*, regola sorta nell'ordinamento statunitense, e ormai adottata da tutte le principali normative societarie dei Paesi occidentali, ha come fondamento tre *ratio*: a) evitare un atteggiamento degli amministratori eccessivamente conservativo nella gestione dell'impresa, con conseguente perdita di opportunità di crescita e sviluppo per le imprese; b) evitare che il giudice possa, in un certo senso, sostituirsi all'amministratore, sindacando le scelte gestorie nel merito, in violazione peraltro del principio costituzionalmente sancito all'art. 41 Cost.; c) disincentivare la promozione di azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori basate unicamente sul risultato economico della gestione. In questo senso, R. FORMISANI, *Business judgement rule e assetti organizzativi: incontri (e scontri) in una terra di confine*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, fasc. 2, p. 468 ss.

è precluso ogni tipo di sindacato giurisdizionale¹⁸ basato sul risultato economico prodotto dalle scelte gestionali compiute dagli amministratori, anche qualora abbiano prodotto risultati negativi¹⁹.

Tuttavia, l'attività degli amministratori deve conformarsi ad alcuni principi e clausole generali, le quali segnano un limite esterno a tale libertà gestoria, garantendo in tal modo che l'operato degli amministratori sia diretto al perseguimento dell'interesse sociale.

Norma cardine della condotta degli amministratori nella gestione societaria è l'art. 2392 c.c.²⁰, la quale introduce la diligenza come criterio di comportamento degli amministratori nell'adempimento dei doveri imposti dalla legge e dall'atto costitutivo. Il richiamo alla diligenza introduce però, anche un principio più ampio, ovvero un criterio a cui deve ispirarsi l'attività di ogni amministratore nel compimento di tutti gli atti o le operazioni richiesti dalla natura dell'incarico, indipendentemente dalla presenza di specifici doveri; la diligenza rappresenta dunque *“una categoria che concorre a stabilire il contenuto del dovere di buona gestione della società”*²¹. La diligenza si concretizza quindi, in sintesi, nell'assunzione, da parte degli amministratori, di condotte informate, razionali e non arbitrarie²².

Lo standard della diligenza è connesso alla *“natura dell'incarico”*, quindi alla diligenza professionale richiesta a chi è preposto alla gestione di un'impresa

¹⁸ C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e BJR*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, p. 1021, individua le condizioni di operatività della BJR, quando la scelta di gestione: a) non implica alcun interesse diretto o indiretto degli amministratori; b) sia deliberata nella consapevolezza di tutte le informazioni disponibili e a seguito di prudente considerazione delle alternative; c) sia deliberata in buona fede; d) rappresenti l'attuazione razionale dello scopo sociale.

¹⁹ In questo senso, A. NIGRO, *“Principio” di ragionevolezza e regime degli obblighi e della responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, I, p. 469; G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, cit., p. 1098, il quale sottolinea come sarebbe incongruo un sistema che consentisse agli azionisti di beneficiare di scelte inusuali rispetto al parametro medio del diligente amministratore che hanno dato esito positivo, e di chiedere invece i danni all'amministratore in caso contrario.

²⁰ Art. 2392, comma 1, c.c.: *“Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. [...]”*.

²¹ In questo senso, G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, cit., p. 1097.

²² In questo senso, A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, cit., p. 129.

commerciale, tenendo conto delle specifiche competenze assunte dal singolo amministratore all'interno dell'organo amministrativo collegiale, nonché alle “*specifiche competenze*”, ovvero alle conoscenze tecniche proprie di ciascun amministratore²³.

Costituendo il parametro qualificante la condotta dell'amministratore, la diligenza finisce per assurgere a criterio in base al quale determinare il contenuto normativo della prestazione richiesta, elevandosi dunque a criterio di responsabilità²⁴. In ossequio alla BJR, il giudizio sull'operato degli amministratori potrà appuntarsi unicamente sul grado di diligenza con la quale le scelte sono state assunte: gli estremi della responsabilità saranno ravvisabili in tutte quelle circostanze in cui l'amministratore abbia ommesso di adottare tutte quelle cautele – organizzative, valutative, informative – che la situazione concreta imponeva²⁵.

L'obbligo di amministrare con diligenza trova espressione nei c.d. principi di corretta amministrazione – il cui rispetto è desumibile dall'obbligo di vigilanza sul rispetto di suddetti principi da parte degli amministratori, posto a carico dei sindaci dall'art. 2403, comma 1, c.c. – elevati, con la riforma del diritto societario del 2003, a clausola generale di comportamento degli amministratori²⁶. L'espressione principale del dovere di corretta amministrazione è rappresentato da un lato, dall'obbligo di curare e valutare l'adeguatezza degli assetti organizzativi,

²³ La valutazione della diligenza dovrà dunque essere effettuata secondo criteri differenziati a seconda delle specifiche competenze dell'amministratore: legali, finanziarie o legate al settore di attività in cui opera la società. In questo senso, P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in (diretto da) P. ABBADESSA e G. B. PORTALE, *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2006, Volume II, p. 839. Ciò non significa però che l'amministratore possa essere imperito senza che da ciò discenda alcuna conseguenza: l'obbligo di agire informato, comporta la necessità che l'amministratore nell'assunzione delle decisioni acquisisca le necessarie informazioni e agisca nella piena consapevolezza dei dati di propria cognizione. In questo senso, P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, *Riv. soc.*, 2013, p. 42.

²⁴ In questo senso, G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, cit., p. 1098.

²⁵ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 483 ss. Dunque, oggetto di valutazione del giudice saranno, ad esempio, le scelte sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e non sul risultato economico raggiunto mediante quest'ultimo.

²⁶ In questo senso, P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 840. Prima della riforma, tale previsione era espressamente prevista solo con riferimento alle società quotate, ex art. 149, lett. b), TUF.

amministrativi e contabili di cui all'art. 2381, commi 3 e 5, c.c., dall'altro lato, dall'obbligo di agire informati sancito dall'art. 2381, comma 6, c.c.²⁷.

L'obiettivo da perseguire per gli amministratori rimane pur sempre l'interesse sociale all'attuazione dell'oggetto sociale; tale attività si pone però in un quadro di regole volto ad assicurare la rispondenza dell'attività gestoria e dell'organizzazione aziendale ai principi di corretta amministrazione²⁸.

Questo è, in estrema sintesi, il quadro generale entro il quale si esplica l'attività gestoria degli amministratori delle società di capitali²⁹.

3.4. (segue): la funzione gestoria nella crisi d'impresa: l'emersione di doveri fiduciari degli amministratori verso i creditori. L'adeguamento dei principi di corretta amministrazione al contesto dell'impresa in crisi.

Con la valorizzazione dell'obiettivo di conservazione dell'impresa, attuato a partire dalla riforma fallimentare del 2005-2006, mediante l'introduzione degli istituti alternativi al fallimento, si è posta la questione se al profilarsi della crisi, non già sfociata in insolvenza, dovessero prevedersi particolari obblighi gestori a carico degli amministratori, in ottica di tutela dei creditori.

È stato rilevato infatti, come con l'emergere della crisi, si viene a generare negli amministratori un incentivo molto forte ad assumere rischi irragionevoli (c.d. *perverse incentives*), atteso che i soci, essendo a conoscenza della situazione di squilibrio patrimoniale e consapevoli del fatto che in caso di liquidazione o di fallimento il capitale non verrà loro restituito in quanto diretto principalmente alla soddisfazione dei creditori, sono destinati a non subire perdite, o comunque a subire perdite minime, in virtù anche della protezione offerta dallo schermo della responsabilità limitata³⁰.

²⁷ L'art. 2381 c.c. ha realizzato un significativo cambio di prospettiva rispetto alla precedente disciplina di diritto comune, specificando puntualmente i compiti assegnati al consiglio di amministrazione come *plenum*, agli organi delegati e agli amministratori non delegati. Tali doveri saranno ripresi successivamente. Si veda i par. 3.4. ss.

²⁸ In questo senso, M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, 2004, p. 88.

²⁹ Le considerazioni appena svolte, con gli opportuni adattamenti, è estendibile anche alle s.r.l.

³⁰ In questo senso, A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in (a cura di) U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, cit.,

In tal modo il rischio di impresa viene a gravare sui creditori³¹, mentre il controllo dell'impresa rimane nelle mani del debitore, il quale può continuare, con i suoi comportamenti, ad aggravare la situazione dell'impresa³².

Con il profilarsi della crisi, emerge dunque un conflitto di interessi tra soci e creditori³³, il quale necessita di una composizione che tenga conto degli interessi di entrambe le categorie.

Al riguardo, è stata prospettata una teoria (c.d. teoria della *emerging insolvency*) secondo la quale in situazione di crisi avverrebbe una sorta di “slittamento” (o un correttivo) dell'interesse di riferimento che l'organo amministrativo deve perseguire: gli amministratori non dovrebbero svolgere la propria funzione avendo cura unicamente dell'interesse dei soci all'attuazione dell'oggetto sociale, ma dovrebbero tenere conto anche dell'interesse dei creditori. Tale interesse è rappresentato dal miglior soddisfacimento possibile delle loro pretese, sostanziandosi dunque, in tale fase di crisi, in un interesse ad evitare un indebito incremento del disequilibrio economico-finanziario, ovvero affinché venga perseguita una gestione dell'impresa volta alla conservazione del patrimonio sociale³⁴.

p. 54; F. DENOZZA, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) A. JORIO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, cit., p. 181; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, p. 15.

³¹ In particolare, il rischio di subire perdite per i creditori si profila qualora venga registrata la perdita integrale del patrimonio netto: le ulteriori perdite infatti, andranno ad incidere direttamente sui valori destinati alla soddisfazione dei crediti sociali. In questo senso, L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, cit., p. 50.

³² In questo senso, L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi* in *Riv. soc.*, 2004, p. 8. Al riguardo, A. M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, p. 4, parla di dissociazione tra “potere” e “rischio”.

³³ Tale conflitto rimane invece latente nell'impresa *in bonis*: in tal caso la gestione dell'impresa è in mano agli azionisti i quali, in quanto *residual claimants*, hanno la consapevolezza che le loro pretese saranno soddisfatte non prima che siano stati soddisfatti tutti i creditori. Nell'impresa in continuità non sorgono dunque doveri fiduciari in capo agli amministratori nei confronti dei creditori; in tal senso depone l'art. 2394 c.c., il quale prevede che i creditori possano esercitare l'azione di responsabilità solo qualora il patrimonio sociale diventi insufficiente per soddisfare le loro pretese.

Qualora l'impresa invece risulti insolvente, è pacifico che il controllo dell'impresa passi in mano ai creditori, seppur attraverso un procedimento giudiziale e caratterizzato da un esercizio collettivo e non individuale dei poteri. In questo senso, A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, cit., p. 54 e ss.

³⁴ In questo senso, M. CENTONZE, *Società di capitali in crisi e limiti al potere di voto dei soci*, cit., pp. 624 ss.; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 21, il quale afferma che quando la struttura patrimoniale e finanziaria dell'impresa mostra segni di cedimento, l'azione amministrativa debba conformarsi ad una gestione più prudente.

Alla tutela dei creditori, la disciplina codicistica finalizzava già alcune norme: depongono in questo senso la legittimazione dei creditori sociali ad esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, laddove questi ultimi non abbiano rispettato gli obblighi inerenti alla conservazione integrale del patrimonio sociale³⁵, così come la c.d. regola “ricapitalizza o liquida” che impone lo scioglimento della società conseguente alla perdita di oltre un terzo del capitale sociale, fatta salva la possibilità di ricapitalizzare la società o, in alternativa procedere alla sua trasformazione in altra forma giuridica³⁶. La tutela degli interessi dei creditori è poi completata dalla possibilità che gli amministratori decidano di ricorrere ad uno degli strumenti di risoluzione della crisi d'impresa offerti dall'ordinamento (piano attestato di risanamento, accordo di ristrutturazione dei debiti o concordato preventivo); tali istituti permettono infatti, di contemperare l'esigenza di tutela dei creditori con l'esigenza di favorire la continuità aziendale mediante il risanamento dell'impresa³⁷.

È chiaro che queste tutele si pongono in un momento successivo all'emersione dei primi sintomi della crisi, non esplicando dunque una funzione preventiva rispetto a quest'ultima. E proprio questo è il punto che rende difficoltoso affermare un cambio di regime degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori a

³⁵ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 161. Con la riforma del diritto societario del 2003 è stata introdotta la legittimazione dei creditori sociali ad esercitare l'azione di responsabilità soltanto nelle s.p.a., a norma dell'art. 2394 c.c. Il CCI, all'art. 378, comma 1, ha finalmente posto fine ad un ampio dibattito, prevedendo l'introduzione del comma 5-bis nell'art. 2476 c.c., riconoscendo tale legittimazione anche ai creditori di s.r.l.

³⁶ Che l'interesse tutelato dalla regola “ricapitalizza o liquida” sia quello dei creditori, è desumibile dal fatto che la causa di scioglimento opera in un momento in cui, in astratto, dovrebbe ancora essere possibile ottenere il loro soddisfacimento integrale. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 271; il capitale sociale, dunque, costituisce un “cuscinetto di protezione” che, unitamente alle riserve legali, è destinato a fungere da allerta del sopravanzare delle passività rispetto alle attività, prevenendo lo sbilancio patrimoniale. In questo senso, F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, p. 83.

³⁷ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 162. In tal senso depongono anche gli indici normativi offerti dalla disciplina che sospende gli effetti previsti dalle norme che disciplinano la riduzione del capitale sociale (artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-bis, commi 4, 5 e 6, 2482-ter, c.c.) a favore dell'imprenditore che ha pubblicato un piano di risanamento, proposto domanda di concordato preventivo, o di omologazione di un accordo di ristrutturazione. In questo senso, A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, cit., p. 55.

seconda della situazione patrimoniale della società: abbiamo già rilevato, come non sia agevole individuare un momento a partire dal quale l'impresa può essere considerata in crisi, e di conseguenza da quale momento dovrebbe averarsi questo spostamento dall'interesse sociale all'interesse dei creditori, con conseguente applicazione del suddetto nuovo regime³⁸.

Senonché, secondo un'opinione, emersa recentemente, l'interesse dei creditori alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale sarebbe indifferente all'andamento economico e dunque presente in ogni momento della vita della società, anche in assenza di segnali di crisi. Dunque anche nella gestione ordinaria, gli amministratori si troverebbero a dover comporre gli interessi lucrativi dei soci con quelli conservativi dei creditori³⁹.

Da queste considerazioni discende che la discrezionalità caratterizzante l'attività gestoria degli amministratori in situazioni ordinarie, si verrebbe a ridurre in misura proporzionale al contesto in cui versa l'impresa. Ciò comporta, in primo luogo, delle ripercussioni sull'operatività della *business judgement rule* in situazioni di crisi, consentendo una maggiore apertura al sindacato del merito degli atti di gestione compiuti dagli amministratori. In questo senso sembra deporre la Suprema Corte, la quale recentemente ha affermato che l'insindacabilità delle scelte di gestione “trova un limite nella valutazione della ragionevolezza delle stesse”, da valutare secondo i parametri di diligenza ex art. 2392 c.c., in particolare tenendo conto “della diligenza mostrata nell'apprezzare i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere”⁴⁰. Se da un lato tale assunto permette di concludere che, in condizioni ordinarie, gli amministratori che abbiano agito con diligenza possono pianificare l'azione gestoria assumendo un elevato rischio di impresa, purché le pur minori probabilità di successo siano comunque capaci di giu-

³⁸ In questo senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, reperibile in www.ilcaso.it, 1° novembre 2018, p. 8. Sempre secondo gli A., tale teoria risulterebbe, nel nostro ordinamento, priva di un'adeguata base normativa.

³⁹ In questo senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, op. cit., p. 9; R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, p. 1285; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., pp. 16-17, dove sottolinea come i criteri di gestione vadano affermati e rispettati ex ante e non ex post, non potendosi affermare che se il patrimonio è aumentato, allora è stato altresì conservato.

⁴⁰ Così, Cass. civ., sez. I, 22 giugno 2017, n. 15470.

stificare, secondo un canone di ragionevolezza, tale scelta, dall'altro lato, tale libertà di azione incontra un limite nell'obbligo di conservazione del patrimonio sociale ex art. 2394 c.c., che si traduce in un dovere di “*conservazione di una persistente capacità della società di integrale soddisfacimento di tutti i suoi creditori*”⁴¹. Dunque non sarà coperta dalla BJR quell'operazione che presenta il rischio di mettere a repentaglio le capacità di integrale e tempestivo adempimento delle obbligazioni sociali, sia attuali che prospettiche; in tal caso, sarà necessario rimodulare il rischio assunto in un'ottica più prudente, anche a tutela dei creditori sociali⁴².

Dunque, al profilarsi della crisi, il modello di utilità perseguito dagli amministratori sembra doversi adeguare al diverso contesto in cui si viene a trovare l'impresa⁴³; la condotta dell'amministratore sarà qualificabile come diligente qualora quest'ultimo si dimostri qualificato e preparato per fronteggiare qualsiasi contesto economico, anche una situazione di crisi.

L'esigenza di adattare la funzione gestoria al mutare del contesto in cui opera la società, ha imposto una riflessione anche in relazione ai principi di corretta amministrazione: questi infatti costituirebbero una regola imperativa vigente in tutte le fasi della vita di un'impresa, dunque anche in una fase di crisi. Questo implica che gli assetti organizzativi ex art. 2381 c.c. debbano essere modellati anche in funzione di prevenzione e gestione di una possibile crisi⁴⁴ e che sia predisposto un sistema di controllo interno e dei flussi informativi idonei ad una rilevazione tempestiva della crisi.

La valorizzazione del contenuto precettivo delle norme codicistiche ha inoltre come conseguenza un ampliamento dello spettro delle ipotesi di responsabilità addebitabili agli amministratori, limitando contestualmente l'operatività della BJR

⁴¹ In questo senso, A. ROSSI, op. cit., p. 20.

⁴² In questo senso, A. ROSSI, op. cit., p. 20 ss., il quale sottolinea come il profilarsi della crisi non comporta la conseguenza che gli amministratori debbano gestire l'impresa in un'ottica conservativa ex art. 2486 c.c., come sostenuto da parte della dottrina, ma imporrebbe solo una rimodulazione del grado di rischio assunto, nell'ottica di una gestione comunque sia volta al perseguimento dell'obiettivo della massimizzazione del profitto.

⁴³ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 484.

⁴⁴ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 483.

3.5. *I doveri degli amministratori di società in crisi alla luce della riforma della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza.*

La riforma, nell'ottica di favorire la tempestiva emersione della crisi d'impresa, e partendo dal presupposto che prima si interviene sui fattori scatenanti della crisi e maggiori saranno le probabilità di un suo superamento, ha inteso valorizzare le condotte esigibili dagli amministratori nella c.d. *twilight-zone* e nella successiva fase di crisi conclamata.

Agli amministratori sono ora espressamente richieste talune condotte, volte da una parte, a rilevare e, dove possibile, a prevenire la crisi, dall'altra parte, ad una corretta gestione dell'impresa in crisi una volta che quest'ultima sia conclamata. Nello specifico si tratta:

- a) del dovere di istituire un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile che permetta la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale (art. 2086, comma 2, c.c.). Ne discende un obbligo di rilevazione tempestiva della crisi in capo agli amministratori, che tenga conto anche degli indicatori di crisi previsti dagli artt. 13 e 24 CCI⁴⁵. La tempestiva rilevazione della crisi consentirà all'organo amministrativo di attivare, su propria istanza, la procedura di composizione assistita, al fine di ricercare le possibili misure per porvi rimedio, usufruendo della collaborazione dell'OCRI (art. 18, comma 1, CCI);
- b) del dovere di adottare le misure ritenute più adeguate per il superamento della crisi entro un congruo termine, qualora ricevano la segnalazione di cui all'art. 14, comma 1, CCI, da parte dell'organo di controllo (art. 14, comma 2, CCI);
- c) del dovere di attivarsi immediatamente, una volta rilevata la situazione di crisi, presentando istanza di accesso alla procedura di composizione assistita della crisi o proponendo domanda di accesso ad uno degli strumenti di risoluzione della crisi previsti dall'ordinamento (art. 2086, comma 2, c.c.), pena

⁴⁵ Il CCI dispone espressamente che tale obbligo gravi sugli organi di controllo (art. 14, comma 1, CCI), ma si deve ritenere che tale obbligo vincoli anche gli amministratori. In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 173 ss.; tale dovere è il c.d. dovere conoscitivo-preliminare, il cui oggetto è lo stato di crisi pre-concorsuale, ovvero "*qualsivoglia condizione di natura economica, finanziaria, patrimoniale che possa impedire il conseguimento degli obiettivi sociali ed è probabile che evolva in uno stato di insolvenza*". In questo senso, A. M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi preconcorsuale*, cit., p. 100.

l'impossibilità di usufruire delle misure premiali legate alla tempestività dell'intervento, così come espressamente previsto dall'art. 24 CCI.

La riforma si è mossa dunque nel solco già tracciato dalla dottrina e dalla giurisprudenza nel sistema previgente, ovvero del superamento della diade continuità/discontinuità a cui era improntata la disciplina societaria – stante l'assenza di indicazioni normative in tale senso – prima della riforma della crisi d'impresa e dell'insolvenza⁴⁶.

Per altro verso, la riforma non sembra essere stata particolarmente sensibile alla questione dell'emersione degli interessi dei creditori in situazione di crisi, in quanto l'art. 4, comma 2, lett. c), CCI, stabilisce che, nell'esecuzione degli accordi e delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, il debitore deve “*gestire il patrimonio o l'impresa [...] nell'interesse primario dei creditori*”, lasciando supporre così che prima dell'apertura della procedura, nonostante possa già essere emerso uno stato di crisi, tale interesse non assuma carattere primario⁴⁷.

3.5.1. *L'obbligo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati: coordinate normative della riforma.*

Tra le norme che introducono modifiche al codice civile, assoluta rilevanza è da attribuire all'art. 375 CCI – rubricato “*Assetti organizzativi dell'impresa*” – il quale ha modificato la rubrica dell'art. 2086 c.c., intitolata ora “*Gestione dell'impresa*”⁴⁸, e aggiunto un comma secondo, ai sensi del quale

⁴⁶ In questo senso, A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, cit., p. 50, sottolinea come le regole di comportamento degli organi societari fossero pensati in termini di alternativa necessaria tra una situazione di normalità gestionale e una situazione in cui gli stessi sono tenuti ad interrompere l'attività e a liquidare la società. La mancanza di alternative a questa eventualità, nell'opinione dell'A., ha generato l'incentivo perverso a ritardare il più possibile l'emersione della crisi; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, cit., p. 130, afferma che nel vigore della disciplina previgente si prospettavano due scenari: la situazione della società *in bonis*, con conseguente operatività della *business judgement rule*, e la situazione della società che aveva perduto il capitale sociale o divenuta insolvente, con conseguente disapplicazione della *business judgement rule*.

⁴⁷ In questo senso, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p. 16. L'art. 18 della Proposta di direttiva europea n. 2016/357, assegna invece maggiore rilevanza a tale profilo: “*Member States shall ensure that, where there is a likelihood of insolvency, directors, as a minimum, have due regard to the following: (b) the interests of creditors, other stakeholders and equity holders; [...]*”.

⁴⁸ La rubrica del previgente art. 2086 c.c., titolava “*Direzione e gerarchia dell'impresa*”.

“L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva ha il 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 della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”. A tale norma si affianca l'art. 377 CCI, il quale, nel modificare le norme in tema di amministrazione di tutti i tipi societari, prevede che *“La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma [...]”*. In particolare, quest'ultima previsione è replicata con riferimento alle società di persone (art. 2257 c.c.), alle società azionarie (artt. 2380-bis e 2409-novies c.c. per la S.p.a. nel sistema dualistico) e alle società a responsabilità limitata (art. 2475 c.c.)⁴⁹.

Tali obblighi organizzativi sono inoltre richiamati tra gli strumenti di allerta previsti dall'art. 12 CCI; anche in tal caso viene esplicitata la loro funzione di favorire la tempestiva emersione dei sintomi della crisi e l'adozione delle misure più idonee alla sua composizione.

L'estensione di tale dovere è completata da quanto previsto dall'art. 3, comma 1, CCI, il quale sancisce l'obbligo di *“adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi”* anche per l'imprenditore individuale; seppure in misura minore, coerentemente con la natura e le dimensioni strutturali dell'impresa, in tal modo la Riforma ha inteso responsabilizzare il debitore in qualsiasi forma sia organizzato⁵⁰, introducendo un'espressa previsione di organizzazione dell'impresa in funzione di un costante monitoraggio della propria situazione finanziaria⁵¹.

⁴⁹ Le norme ora richiamate costituiscono attuazione del principio sancito dall'art. 14, comma 1, lett. b) della legge delega, il quale stabiliva *“il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”*.

⁵⁰ In tal senso, *Relazione illustrativa* al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, precisa che *“L'art. 3 mira a responsabilizzare esplicitamente il debitore, prescrivendo, per l'imprenditore individuale, l'adozione di ogni misura diretta alla precoce rilevazione del proprio stato di crisi, per porvi tempestivamente rimedio”*.

⁵¹ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 358. L'A. nota come una simile disciplina fosse prevista fino ad adesso solo per le società di capitali, mentre per

La riforma ha dunque valorizzato e precisato l'esistenza di doveri organizzativi in capo all'imprenditore, dando rilevanza in particolar modo all'adeguatezza di tali assetti nel prevenire o rilevare tempestivamente situazioni di crisi.

3.5.1.1. Inquadramento sistematico. La formulazione riduttiva delle funzioni esplicate dagli assetti organizzativi.

Dal punto di vista sistematico, la previsione di un dovere dell'imprenditore di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati tra le norme del codice civile che disciplinano l'impresa in generale, assegna una rilevanza centrale a tale obbligo.

La rubrica dell'art. 2086 c.c. – “*Gestione dell'impresa*” – sembra voler sottolineare la ormai stretta interdipendenza tra gestione e organizzazione dell'impresa, accresciuta dalla previsione di regole organizzative concepite come funzionali al perseguimento degli obiettivi di corretta gestione⁵². Se a questo si aggiunge il fatto che le nozioni di impresa e azienda (artt. 2082 e 2555 c.c.) vengono entrambe ricondotte al concetto di “organizzazione”, sembra sia possibile trarre la conclusione che la predisposizione di assetti adeguati costituisca ormai “*il cuore della funzione gestoria*” dell'impresa⁵³.

Il nuovo art. 2086 c.c. introduce finalmente la fonte dell'obbligo in questione, che prima non trovava espressa menzione tra le norme del codice civile, essendo solamente specificati i compiti che gli organi societari erano chiamati a svolgere in relazione a tale previsione normativa⁵⁴.

D'altra parte è stato notato come una norma destinata ad avere applicazione generale – in virtù della sua sistemazione all'interno del codice tra le norme gene-

le imprese individuali un simile dovere poteva essere fatto discendere implicitamente solo dalla previsione del reato di bancarotta semplice di cui al previgente art. 217 l. fall.

⁵² In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, fasc. 4, p. 750. Gli A. sottolineano che, d'altra parte, il nuovo titolo dell'art. 2086 c.c. potrebbe non risultare del tutto appropriato, in quanto la disciplina degli assetti attiene all'organizzazione e non alla gestione dell'impresa in senso proprio.

⁵³ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, p. 395.

⁵⁴ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 751.

rali sull'impresa e del suo richiamo nelle norme disciplinanti i vari tipi societari – sia stata formulata specificando solo alcune delle funzioni che svolgono gli assetti organizzativi dell'impresa, ovvero la rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale. Gli assetti organizzativi infatti, svolgono molteplici funzioni, le quali si declinano soprattutto nell'ottica di gestione di un'impresa *in bonis*; ulteriori funzioni vengono in rilievo nel momento in cui l'impresa incontra delle difficoltà, ma è chiaro che non può essere questa la funzione primaria dell'obbligo di strutturare adeguati assetti organizzativi. In tal senso sarebbe risultato più opportuno sottolineare il carattere generale della previsione, richiamando l'importanza degli assetti nella gestione ordinaria dell'impresa, lasciando alle norme del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza il compito di sottolineare la funzione di prevenzione e rilevazione della crisi che devono svolgere⁵⁵.

Resta comunque ferma la sistemazione della norma tra quelle di carattere generale sull'impresa, elemento questo, che conferma la consapevolezza del legislatore circa la centralità e l'importanza della predisposizione di assetti adeguati in funzione di un'efficiente gestione d'impresa.

Infine, quanto all'ambito soggettivo dell'obbligo in questione, gli artt. 375 e 377 CCI richiedono espressamente l'adempimento di tale obbligo nelle imprese in forma collettiva e nelle società, sia di persone che di capitali; inoltre, tale previsione risulta applicabile, di riflesso, anche alle società cooperative⁵⁶. Tale estensione eleva dunque la “procedimentalizzazione” della funzione gestoria a dovere imprescindibile di tutte le imprese in forma collettiva e societaria.

⁵⁵ Assetti adeguati in funzione della gestione di un'impresa in salute infatti, avrebbero senz'altro effetti positivi in termini di prevenzione, riducendo il rischio che l'evento crisi si manifesti. In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 752 ss. Peraltro, come già rilevato, tale funzione degli assetti è esplicitata anche all'art. 12 CCI, il che potrebbe rendere non necessario prevederlo anche nella norma generale dell'art. 2086, comma 2, c.c.

⁵⁶ Tale obbligo non è invece previsto per l'imprenditore individuale, come chiarito dalla Relazione illustrativa del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14. Una soluzione diversa era stata invece adottata dalla Commissione ministeriale, la quale, interpretando estensivamente il principio sancito nella legge delega, aveva previsto che l'obbligo in esame gravasse anche sugli imprenditori individuali.

3.5.1.2. *L'evoluzione normativa della disciplina degli assetti. Gli assetti organizzativi quale espressione dei principi di corretta amministrazione nelle società di diritto comune.*

Gli assetti organizzativi, diventati con la riforma del diritto societario prima, e a maggior ragione a seguito della riforma in esame, elemento imprescindibile della *governance* societaria, possono considerarsi una tecnica di governo del rischio⁵⁷, ovvero lo strumento cardine della sempre maggiore proceduralizzazione della funzione gestoria dell'impresa⁵⁸.

Essi traggono la loro origine dalle norme di alcuni ordinamenti settoriali. Si tratta, in particolare, del settore bancario, assicurativo e di intermediazione del mercato mobiliare; in questi ambiti, sin dagli anni '90 sono previste norme di origine comunitaria che prescrivono l'obbligo di predisporre un'adeguata organizzazione amministrativa e contabile, oltre che adeguate procedure di controllo interno⁵⁹.

Nell'ordinamento italiano l'introduzione di una disciplina sugli assetti interni della società è ricondotta però all'art. 149, comma 1, lett. c), TUF⁶⁰, il quale dispone il dovere dell'organo di controllo delle società quotate di “vigilare

⁵⁷ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017, p. 33. Con il termine “assetto organizzativo”, ci si riferisce “alla struttura organizzativa, intesa come distribuzione dei compiti e delle mansioni, ed ai sistemi operativi che guidano il comportamento delle persone che fanno parte dell'organizzazione, che comportano la pianificazione, il controllo, l'informazione e la gestione del personale”. In questo senso, F. GENNARI, *Modelli organizzativi dell'impresa e responsabilità degli amministratori di s.p.a. nella riforma della legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, II, p. 293.

⁵⁸ In questo senso, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 46.

⁵⁹ Peraltro nessuna di queste normative esplicita che cosa debba intendersi per assetto societario adeguato, né come debba articolarsi. La lacuna è stata colmata dalla normazione secondaria, mediante l'intervento delle diverse autorità di vigilanza nei rispettivi settori, la quale, in definitiva, finisce per far prevalere il momento dell'autorità su quello della libertà organizzativa. In questo senso, M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 35. Al riguardo si può citare con riferimento alle banche gli artt. 53, comma 1, lett. d) e 67, comma 1, lett. d), TUB; le disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia, in particolare i capitoli 1 (“Governo societario”) e 3 (“Il sistema dei controlli interni”) del Titolo IV e il capitolo 7 (“Il sistema dei controlli interni”) del Titolo V; per le imprese di assicurazione, gli artt. 87 e 191, comma 1, lett. c) del regolamento Isvap (d.lgs. n. 209/2005); per gli intermediari del mercato mobiliare, gli artt. 6, comma 2-bis e 21, comma 1, lett. d), TUF e gli artt. da 3 a 26 del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007.

⁶⁰ D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, c.d. Testo Unico della Finanza.

sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione". Le ragioni dietro alla scelta di trasformare in regola giuridica le regole tecniche di buon governo risiede nella specialità della natura dell'attività d'impresa svolta e dai profili pubblicistici coinvolti in quest'ultima, tali da richiedere previsioni *ex lege* volte a garantire le finalità di sana e prudente gestione e di stabilità del mercato⁶¹.

Altra disciplina che richiama il concetto di assetti è quella contenuta nel d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 in tema di responsabilità amministrativa degli enti, il quale parla però di "modelli organizzativi", la cui funzione è quella di prevenire la commissione dei reati-presupposto, a seguito dei quali scatta la c.d. responsabilità penale dell'ente⁶². A norma dell'art. 6, comma 1, infatti, l'attuazione di "*modelli di organizzazione e gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi*", esonera l'ente dalla responsabilità connessa con il reato posto in essere nel suo interesse dai soggetti apicali dell'ente stesso⁶³.

Con il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366", nonché con il successivo d.lgs. 6 febbraio 2004, n. 37 di

⁶¹ In questo senso, A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in (opera diretta da) M. IR-RERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 625.

⁶² L'art. 6, comma 2, d.lgs. 231/2001 specifica quelli che devono essere i contenuti essenziali di tali modelli organizzativi: a) l'individuazione delle attività a rischio di commissione di reati; b) la previsione di specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni dell'ente in relazione ai reati da prevenire; c) individuare modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati; d) prevedere obblighi di informazione nei confronti dell'organismo di vigilanza; e) introdurre un sistema disciplinare volto a sanzionare il mancato rispetto delle regole contenute nel modello.

⁶³ Parimenti, ai sensi dell'art. 7, comma 2, d.lgs. 231/2001, la responsabilità dell'ente è esclusa qualora abbia efficacemente attuato un modello organizzativo idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi, nel caso in cui il reato sia stato posto in essere da un soggetto subordinato ai soggetti posti ai vertici della struttura societaria. L'attuazione del modello organizzativo opera anche da mitigante della sanzione amministrativa pecuniaria comminata all'ente (art. 12, comma 2, d.lgs. 231/2001).

M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2014, pp. 8 ss., precisa le differenze funzionali intercorrenti tra i modelli organizzativi ex art. 6, d.lgs. n. 231/2001 e gli assetti ex art. 2381 c.c.: mentre i modelli organizzativi sono finalizzati alla riduzione, dove possibile, del rischio di reato, gli assetti organizzativi hanno invece lo scopo di gestire il rischio finanziario, nel presupposto quindi di una sua sistematica assunzione.

coordinamento con il TUB e il TUF, il legislatore ha deciso di introdurre anche nell'ordinamento societario di diritto comune, il principio di adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili. L'adeguatezza degli assetti costituisce espressione dei principi di corretta amministrazione – fino ad allora previsti solo con riferimento alle società quotate⁶⁴ – i quali sono stati elevati a clausola generale di comportamento degli amministratori⁶⁵. Il quadro generale della disciplina è ricavabile dalle disposizioni contenute nella Sezione VI-bis, Capo V, Titolo V, del Libro Quinto del codice civile, dedicato alle funzioni di amministrazione e controllo nel modello tradizionale di S.p.a:

- a) gli organi delegati “curano” che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa (art. 2381, comma 5, c.c.);
- b) il consiglio di amministrazione “valuta” l'adeguatezza dell'assetto sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381, comma 3, c.c.);
- c) il collegio sindacale “vigila” sull'adeguatezza dell'assetto (art. 2403, comma 1, c.c.)^{66 67}.

Infine, il d.lgs. n. 175/2016 ha introdotto una specifica disciplina degli assetti organizzativi nelle società a controllo pubblico, le quali, ai sensi dell'art. 6, comma 2 del suddetto decreto, “*predispungono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione*”⁶⁸; qualora nell'ambito di tali programmi di valutazione del rischio “*emergano [...] uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le*

⁶⁴ Ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. b), TUF, il collegio sindacale vigila “*sul rispetto dei principi di corretta amministrazione*”.

⁶⁵ Ciò è desumibile, come già rilevato, da quanto dispone l'art. 2403, comma 1, c.c., il quale prevede che il collegio sindacale debba vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile.

⁶⁶ Lo stesso vale per il consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico (art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. c), c.c.) e per il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico (art. 2409-*octiesdecies*, comma 5, lett. b), c.c.).

⁶⁷ In questo senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) A. JORIO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, cit., p. 167.

⁶⁸ L'art. 6, comma 3, d.lgs. n. 175/2016, prevede inoltre la possibilità di integrare gli strumenti di governo societario, tra gli altri, mediante la predisposizione di uffici di controllo interno adeguati alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale che coadiuvino l'organo di controllo, trasmettendogli relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione.

cause, attraverso un idoneo piano di risanamento". La mancata adozione dei provvedimenti in questione costituisce una grave irregolarità gestoria, ovvero costituisce presupposto per la denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.⁶⁹.

È stato rilevato come la disciplina in questione costituisca un "*microsistema di allerta e prevenzione*"⁷⁰, nel quale rileva in particolare, l'obbligo posto in capo agli amministratori delle società pubbliche di predisporre programmi di valutazione dei rischi aziendali e di recupero dell'equilibrio economico-finanziario. Il fatto che alle società pubbliche sia solitamente estesa la disciplina privatistica – sulla base dell'assunto che una società non muta la sua natura di soggetto privato solo perché un ente pubblico ne possiede, in tutto o in parte, il capitale – potrebbe giustificare anche il processo inverso, rendendo estendibile agli amministratori delle società di diritto comune l'obbligo di predisporre programmi di valutazione del rischio⁷¹.

3.5.1.3. Riflessi della crisi sulla clausola generale di "adeguatezza" degli assetti organizzativi.

Il nuovo comma 2 dell'art. 2086 c.c., prevede che gli assetti organizzativi dell'impresa devono essere "adeguati".

Il criterio dell'adeguatezza – già introdotto per le S.p.a. chiuse, con la riforma del diritto societario del 2003 – è stato qualificato come clausola generale, ovvero come un generale criterio di condotta a cui gli organi societari si devono attenere nella predisposizione, attuazione e vigilanza degli assetti organizzativi in-

⁶⁹ Tali provvedimenti, ai sensi dell'art. 14, comma 4, d.lgs. n. 175/2016, non sono considerati adeguati, "*la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del comma 2, anche in deroga al comma 5*".

⁷⁰ In questo senso, F. FIMMANÒ, *Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento*, in (a cura di) F. FIMMANÒ e A. CATRICALÀ, *Le società pubbliche*, Napoli, 2016, p. 717.

⁷¹ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 39.

terni⁷². Ne discende un vincolo rispetto alla libertà, costituzionalmente tutelata, d’iniziativa economica, e, più nello specifico, un vincolo alla libertà di esercizio dell’attività d’impresa, rientrando tale obbligo, tra i doveri a cui gli amministratori devono adempiere “*con la diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle loro specifiche competenze*” (art. 2392, comma 1, c.c.)⁷³.

Tale limite risulta attenuato dalla natura di “dovere a contenuto generico” di tale compito, che richiede una definizione, in concreto, di cosa costituisca un assetto organizzativo adeguato. Gli unici parametri di riferimento circa il criterio di adeguatezza, sono dati dalla “natura” e dalla “dimensione” dell’impresa nella quale si deve innestare l’assetto organizzativo. La genericità di tali parametri, se da un lato sembra assegnare un’eccessiva discrezionalità al giudice nel vagliare il criterio di adeguatezza dell’assetto, dall’altro lato si giustifica in considerazione della diversità di caratteristiche che può presentare un’impresa: il rischio infatti, è quello di individuare parametri non coerenti con la specifica realtà d’impresa considerata⁷⁴.

Quanto alla natura dell’impresa, il riferimento è senza dubbio al tipo di attività svolta; essa assume rilevanza, in particolare, in riferimento alle società quotate e alle società operanti nei settori speciali dell’ordinamento, ovvero laddove i relativi regimi settoriali prevedono vincoli organizzativi più stringenti⁷⁵. Per quanto riguarda le dimensioni dell’impresa, è chiaro che la maggiore dimensione struttura-

⁷² In questo senso, G. MERUZZI, *L’adeguatezza degli assetti*, cit., pp. 42 ss. L’adeguatezza costituisce dunque la misura della condotta dovuta dagli organi societari in tema di assetti.

⁷³ In questo senso, G. MERUZZI, op. cit., p. 44.

⁷⁴ In questo senso, G. MERUZZI, op. cit., p. 60. Gli stessi parametri sono individuati anche dalla Norma 3.4. delle Norme di comportamento del collegio sindacale, laddove specifica che “*un assetto organizzativo è adeguato se presenta una struttura compatibile alle dimensioni della società, nonché alla natura e alle modalità di perseguimento dell’oggetto sociale*”.

⁷⁵ La natura di società quotata implica, in tema di assetti, l’adozione di un sistema di controllo interno caratterizzato dalla necessaria presenza del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (art. 154-bis TUF) e dell’*internal audit* (artt.149, comma 1, lett. c) e 123-bis, comma 2, lett. b), TUF), a cui si aggiungono, in ragione del tipo di attività esercitata e della sua dimensione, le funzioni di *compliance* e *risk management*. Tali funzioni sono infatti espressamente richieste per le società operanti nel settore bancario, finanziario e assicurativo dalle regolamentazioni settoriali. Si veda Istruzioni di Vigilanza di Banca d’Italia, Titolo IV, Cap. 1; Regolamento congiunto Banca d’Italia/Consob, 29 ottobre 2007 (aggiornato il 19 gennaio 2015), artt. 12, 13 e 14; Regolamento Isvap n. 20/2008, artt. 15, 15-bis, 21, 21-bis, 21-ter e 23.

le di un'impresa comporta necessariamente un maggiore grado di complessità dell'assetto⁷⁶.

Il profilo dell'adeguatezza degli assetti risulta senz'altro inciso dalle funzioni che devono espressamente svolgere, in virtù del nuovo art. 2086, comma 2, c.c., gli assetti organizzativi in relazione a tutti i tipi di società: l'adeguatezza degli assetti dovrà infatti essere valutata anche alla luce della sua capacità di ricognizione dei sintomi della crisi e di monitoraggio dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa. Peraltro, tale precisazione, non sembra aggiungere niente di nuovo a quanto già veniva fatto discendere dal criterio di adeguatezza degli assetti come espressione del più generale dovere di corretta amministrazione; già da tempo in dottrina si era affermata l'idea infatti, che gli assetti organizzativi dovessero risultare adeguati a rendere la gestione dell'impresa più efficiente anche per il tramite di un sistema di rilevazione e gestione della crisi⁷⁷.

La portata innovativa della norma sembra invece da attribuire all'estensione di tale obbligo anche alle s.r.l. e alle società di persone: partendo dal presupposto che le imprese che adottano tali forme giuridiche sono perlopiù micro e piccole imprese, pare difficile immaginare quale possa essere l'assetto organizzativo adeguato di queste realtà imprenditoriali⁷⁸. Ancora più difficile immaginarlo se si tiene conto del fatto che tale assetto dovrà essere idoneo a far emergere i segnali della crisi, tenendo conto di parametri finanziari la cui elaborazione costituisce un costo e un compito di non facile applicazione nelle imprese poco strutturate.

⁷⁶ In questo senso, V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, I, p. 13. Diverso è infatti valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo di un'impresa di servizi e di un'impresa di produzione, così come è differente la valutazione di un assetto adeguato in relazione ad un'impresa che eserciti la propria attività senza avere alcun dipendente ed altro è farlo in relazione ad un'impresa con migliaia di dipendenti. Gli assetti si compongono infatti di procedure adattabili alle diverse realtà ed ai diversi contesti in cui l'impresa è chiamata ad operare. Il loro contenuto potrà dunque essere ridotto a poche regole di carattere elementare nelle micro o piccole imprese, o assumere una maggiore complessità in imprese di maggiori dimensioni. In questo senso, O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nelle società a responsabilità limitata*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2014, fasc. 18, p. 14.

⁷⁷ In questo senso, G. MERUZZI, op. cit., p. 75 ss.; Norma 11.1. dei "Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" elaborati dal CNDCEC, su cui si veda *infra*, par. 3.5.1.

⁷⁸ In questo senso, R. GUIDOTTI, *La governance delle società nel codice della crisi d'impresa*, reperibile in www.ilcaso.it, 9 marzo 2019, p. 4.

3.5.1.4. Il contenuto degli assetti organizzativi adeguati. Profili generali.

Il legislatore del 2003 – introducendo la previsione del dovere di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili – si è limitato a prescriberne l'adeguatezza e a disciplinare la distribuzione delle relative competenze tra organo amministrativo delegato, consiglio delegante ed organo di controllo, senza specificare i contenuti degli stessi⁷⁹.

Ciò si ritiene sia dovuto alla generale ritrosia del legislatore a dare spazio a concetti ed acquisizioni propri delle scienze aziendalistiche, ovvero ad istituti di derivazione tecnica⁸⁰.

D'altra parte, assume particolare rilevanza pratica, capire in che cosa consistano concretamente gli assetti organizzativi; il ricorso alla clausola generale dell'"adeguatezza", parametrata alla natura e alle dimensioni dell'impresa, rende però evidente l'impossibilità di dare contenuto specifico a tale obbligo, non essendo possibile individuare un assetto organizzativo ideale, valevole per la generalità delle imprese⁸¹.

In dottrina, la questione è stata approfondita, procedendo ad una scomposizione della locuzione – analizzando, assieme al sostantivo "assetti", un aggettivo alla volta – al fine di individuare quelli che possono essere i contenuti di tali assetti⁸²:

a) agli "assetti organizzativi" sono ricondotti: 1) l'*organigramma*, definibile come un sistema di simboli convenzionali che rappresenta la struttura organiz-

⁷⁹ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 4.

⁸⁰ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 35; M. IRRERA, *Il contenuto. Introduzione*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, p. 147, il quale definisce una "forma di strabismo" il fatto che le riflessioni in ambito gius-commercialistico si siano soffermate sul principio dell'adeguatezza degli assetti senza esaminare prima gli assetti stessi.

⁸¹ In questo senso, M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 957; V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiosse sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 14.

⁸² Tale ricostruzione è operata da V. BUONOCORE, op. cit., pp. 19 ss., il quale assegna una posizione di preminenza all'adeguatezza organizzativa, a cui sarebbero riconducibili tutti gli altri aspetti degli assetti, tra i quali, oltre all'assetto amministrativo e contabile, l'A. aggiunge anche l'assetto patrimoniale e l'assetto tecnico; cfr. M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 36.

zativa dell'ente, ovvero la gerarchia aziendale⁸³; 2) il *mansionario* (o funzionigramma), che esplicita i doveri e i compiti delle singole funzioni aziendali, in modo tale da evitare sovrapposizioni di incarichi o spazi incerti dove non è chiaro chi debba adempiere; 3) l'indicazione dei *poteri* in capo ai vari soggetti interni all'impresa e delle eventuali *deleghe*⁸⁴;

- b) per “assetti amministrativi” si intende la predisposizione di *procedure* idonee a garantire il corretto ed ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle sue singole fasi⁸⁵; ciò permette un controllo su tutte le operazioni aziendali che, se efficacemente effettuato, permette agli amministratori, mediante la predisposizione di adeguati flussi informativi, di rispettare il dettato legislativo dell'art. 2381, comma 6, c.c., il quale sancisce il dovere di agire informato degli amministratori;
- c) con gli “assetti contabili” si ha riguardo invece alla redazione di *budgets* e bilanci annuali ed infra-annuali, i quali costituiscono “*l'aspetto probatorio più credibile di una corretta gestione*”⁸⁶. Infatti, come vedremo meglio in seguito, l'adeguatezza degli assetti, deve risolversi perlopiù nella salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa⁸⁷.

Rimane da vedere se gli assetti organizzativi, per poter essere qualificati come “adeguati”, debbano prevedere contenuti specifici in relazione al profilarsi della crisi d'impresa.

⁸³ Di norma la struttura dell'organigramma si sviluppa su tre livelli: i) alta direzione; ii) le direzioni di funzioni (commerciale, amministrativa, industriale); iii) le unità operative. In questo senso, G. BIANCHI, *Il contenuto. Una visione d'insieme*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 153.

⁸⁴ La funzione della delega è quella di razionalizzare le funzioni gestorie, mediante la concentrazione del potere decisionale in una sola persona o in comitati esecutivi più ristretti rispetto al consiglio di amministrazione. In questo senso, G. BIANCHI, *Il contenuto. Una visione d'insieme*, op. cit., p. 154. Al riguardo, l'art. 2381, comma 2, c.c., stabilisce che “*se l'atto costitutivo o l'assemblea lo consentono, il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri, o ad uno o più dei suoi componenti, determinando i limiti della delega*”.

⁸⁵ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 36.

⁸⁶ In questo senso, G. BIANCHI, *Le procedure aziendali*, in (opera diretta da), M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 213.

⁸⁷ In questo senso, M. SPIOTTA, op. cit., p. 36.

3.5.1.5. (segue): *il contenuto degli assetti organizzativi adeguati in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e del monitoraggio delle prospettive di continuità aziendale.*

Il contenuto degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili assume connotati del tutto peculiari se rapportati alla crisi d'impresa.

Come già rilevato, la dottrina ha da tempo valorizzato il contenuto precettivo dell'art. 2381 c.c., affermando la necessità di estendere il contenuto di tali assetti in relazione al profilarsi di una situazione di declino o di crisi dell'impresa, ovvero di predisporre accorgimenti ulteriori finalizzati alla ricognizione ed eventualmente alla gestione della crisi, in caso di accesso ad uno degli strumenti di soluzione concordata della crisi⁸⁸. La previsione dell'art. 2086, comma 2, c.c., non fa che confermare questa impostazione, secondo cui l'adeguatezza dell'assetto vada valutata in funzione della situazione in cui gravita l'impresa⁸⁹.

In particolare, il comma 2 dell'art. 2086 c.c., richiede che l'assetto organizzativo sia predisposto anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale; tale disposizione, insieme alle previsioni discendenti dalla disciplina sull'allerta, permettono di individuare quali sono i punti focali del contenuto degli assetti in relazione al profilarsi della crisi.

1) Una prima attività riguarda la *pianificazione*⁹⁰. Il dovere degli amministratori di prevedere lo sviluppo della gestione e di fissare la strategia per il raggiun-

⁸⁸ In questo senso, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., p. 75. È infatti del tutto evidente che la possibilità di operare diagnosi tempestive e di predisporre terapie opportune dipende dall'adeguatezza organizzativa, amministrativa e contabile della società. I sintomi della crisi possono essere colti e interpretati in modo assai più pronto e corretto in una società ben organizzata, di quanto non possa accadere invece in una società male organizzata. In questo senso, R. RORDORF, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) A. JORIO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, cit., p. 205.

⁸⁹ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 483.

⁹⁰ Mentre la programmazione riguarda le previsioni di breve termine, ovvero l'organizzazione e la gestione dei fattori produttivi, la pianificazione riguarda il lungo periodo, ed attiene allo sviluppo delle potenzialità aziendali, alle modifiche anche strutturali dell'organizzazione e al ruolo che intende assumere l'azienda nel futuro. In questo senso, G. BIANCHI, *Le procedure aziendali*, cit., p. 182.

gimento degli obiettivi aziendali è espressamente sancito dal legislatore all'art. 2381, commi 3 e 5, c.c.⁹¹.

Tale dovere si esplica con la redazione di un piano di impresa⁹²; esso è lo strumento che consente all'organo amministrativo di valutare, indirizzare e monitorare l'andamento della gestione aziendale. Per avere piena consapevolezza della situazione in cui versa l'impresa non è infatti sufficiente soffermarsi sul dato storico, ma occorre anche assumere una visione prospettica circa la possibile evoluzione della gestione aziendale. Il piano d'impresa consente a tal fine, di monitorare gli scostamenti dell'andamento corrente rispetto a quanto preventivato nel piano stesso: si evidenzia così la fondamentale funzione del piano di impresa a intercettare tempestivamente i sintomi della crisi⁹³. Inoltre, il piano di impresa costituisce anche il punto di partenza per un'efficace percorso di risanamento, qualora il *management*, rilevata la situazione di crisi, decida di ricorrere ad uno degli strumenti di risoluzione della crisi d'impresa messi a disposizione dall'ordinamento.

La Riforma ha inteso sottolineare l'importanza di tale profilo, sia con la previsione dell'obbligo di istituire adeguati assetti organizzativi – di cui i piani di impresa sono elemento qualificante – sia specificando l'obbligo dell'organo amministrativo di valutare costantemente “*se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione*” (art. 14, comma 1, CCI). Il piano di impresa infatti, risulta essenziale per il corretto svolgimento di questi compiti⁹⁴.

⁹¹ Ai sensi dell'art. 2381, comma 3, c.c., il consiglio di amministrazione “*esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione*”; ai sensi dell'art. 2381, comma 5, c.c., gli organi delegati “*riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione [...]*”. A ciò si aggiunge quanto previsto dall'art. 2428, comma 3, n. 6), c.c., a norma del quale dalla relazione sulla gestione deve risultare “*l'evoluzione prevedibile della gestione*”.

⁹² Alla redazione del piano non provvederanno gli amministratori in prima persona, ma ne delegheranno la formulazione a soggetti dotati delle necessarie competenze; tuttavia gli amministratori dovranno dettare le linee programmatiche di fondo a cui il piano deve ispirarsi e procedere alla verifica dello stesso. In questo senso, G. BIANCHI, *Le procedure aziendali*, op. cit., p. 181.

⁹³ In questo senso, R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, in *Fallimento*, 2018, p. 1051; G. BIANCHI, op. cit., p. 201.

⁹⁴ Fondamentale nella redazione del piano è la previsione di linee guida recanti i principi a cui deve ispirarsi il piano. Tali principi sono: a) la sistematicità, ovvero una descrizione della situazio-

Peraltro, già prima dell'introduzione delle nuove norme sopra richiamate, la predisposizione di un piano di impresa risultava già essere ineludibile, in quanto richiesta per la corretta applicazione dei principi contabili interni (OIC 9) ed internazionali (IAS 36)⁹⁵. Il piano di impresa è dunque destinato ad assumere – in maniera ancora più evidente rispetto a quanto già risultava prima della Riforma – il carattere di requisito essenziale di un assetto organizzativo adeguato⁹⁶.

- 2) Parte integrante di un assetto adeguato è il *sistema di controllo interno*. La doverosità di una sua predisposizione è ricavabile da quanto disposto nell'art. 2428, comma 1, c.c., il quale richiede, nella relazione sulla gestione che gli amministratori sono tenuti ad allegare al bilancio, “una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta”⁹⁷ e nell'art. 2409-octiesdecies, comma 5, lett. b), c.c., che richiede la vigilanza, da parte del comitato per il controllo sulla gestione, “sull'adeguatezza [...] del sistema di controllo interno”^{98 99}.

ne attuale e di quella prospettata, con riferimento all'azienda nel suo complesso, nonché alle principali aree di attività, alla struttura organizzativa, alle obbligazioni assunte e alle risorse disponibili; b) la coerenza, che il piano deve rappresentare, rispetto alla storia, all'ambiente e alla strategia dell'impresa; c) l'attendibilità, cioè la ragionevolezza delle assunzioni rispetto alle finalità perseguite dal piano; d) la chiarezza, ovvero la comprensibilità del piano. Questi principi sono rinvenibili nelle *best practices*, quali la *Guida al Piano Industriale*, redatta nel 2003 da Borsa Italiana, le *Linee Guida per il Finanziamento delle Imprese in Crisi*, emanate nella seconda edizione nel 2014 dall'Università di Firenze in collaborazione con Assonime e il CNDCEC, e i *Principi di redazione dei piani di risanamento*, approvati dal CNDCEC a settembre 2017. In questo senso, R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, cit., p. 7.

⁹⁵ In questo senso, R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, cit., p. 1051. I principi contabili OIC 9 e IAS 36 si assicurano che le attività non siano iscritte in bilancio ad un valore superiore a quello recuperabile. Qualora un'attività sia iscritta in bilancio ad un valore superiore rispetto a quello recuperabile mediante il suo utilizzo o la sua vendita, deve essere rilevata la perdita di valore.

⁹⁶ In questo senso, R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, cit., p. 1051.

⁹⁷ Inoltre, ai sensi dell'art. 2428, comma 2, c.c., tale analisi deve contenere “gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società”; ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 6-bis), lett. b), dalla relazione sulla gestione deve risultare “l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari”.

⁹⁸ La mancanza di ogni riferimento al sistema di controllo interno con riferimento al modello tradizionale e dualistico non implica che esso sia imprescindibile solo nel modello monistico di amministrazione e controllo; l'obbligo di istituire un tale sistema è da commisurare piuttosto alle caratteristiche organizzative dell'impresa. Inoltre, la Norma 3.5. dei *Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, ritiene doverosa una vigilanza sul sistema di controllo

Un assetto adeguato, anche in funzione di rilevazione della crisi dovrà quindi necessariamente prevedere un sistema di controllo interno, connotato da un insieme di procedure volte da un lato, alla rilevazione dei rischi (c.d. *risk assessment*) e, dall'altro lato, alla gestione del rischio (c.d. *risk management*)¹⁰⁰. Il *risk assessment* rappresenta il complesso degli interventi diretti ad individuare i rischi connessi alla gestione dell'impresa e a stimare le loro conseguenze sul piano economico-finanziario¹⁰¹. Tale prima fase richiede dunque una mappatura di tutti i rischi aziendali, avendo riguardo all'attività concretamente svolta, unitamente ad una valutazione del loro impatto sull'impresa¹⁰². Il *risk management* consiste invece, nella scelta del livello di prudenza rispetto al momento in cui il piano d'impresa non è più fattibile, correlata dall'individuazione delle opportune contromisure, volte a mitigare i rischi¹⁰³. In questo contesto si inseriscono gli indicatori della crisi rilevanti ai sensi dell'art. 13 CCI: nell'attività di valutazione del rischio, l'impresa soggetta alle misure di allerta, dovrà tener conto degli “*squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario*”, tramite appositi indici, individuati dal CNDCEC o elaborati dall'impresa stessa qualora i primi non siano ritenuti adeguati allo scopo¹⁰⁴. È dunque parte integrante del più generale obbligo di istituire ade-

interno da parte del collegio sindacale, anche se tale dovere non è rintracciabile tra le norme del codice civile.

⁹⁹ In questo senso, M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, cit., p. 21.

¹⁰⁰ In questo senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, cit., p. 168, il quale sottolinea la doverosità di questa condotta, da declinare in forme più o meno complesse, a seconda delle dimensioni dell'impresa.

¹⁰¹ In questo senso, G. BIANCHI, op. cit., p. 211 individua 4 fasi caratterizzanti la funzione di *self assessment*: 1) identificazione dei rischi; 2) ricerca delle cause; 3) introduzione dei rimedi; 4) valutazione dei rischi residui; R. RANALLI, *I piani di impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, cit., pp. 1058 e ss., esplicita che lo strumento di misurazione dei fattori di rischio è costituito dalla c.d. analisi di sensitività, la quale rappresenta due scenari contrapposti, ovvero quello fondato su un'elevata probabilità di avveramento (scenario pessimistico) e lo scenario *target* (scenario ottimistico).

¹⁰² In questo senso, F. CHIAPPETTA, *Diritto del governo societario*, Milano, 2017, p. 230; G. BIANCHI, op. cit., p. 211.

¹⁰³ In questo senso, R. RANALLI, op. cit., p. 1058; G. BIANCHI, op. cit., p. 210, sottolinea come “gestione del rischio” non significhi “eliminazione del rischio”, ma riguardi il complesso delle procedure volte ad una sua gestione.

¹⁰⁴ Senza dimenticare che l'art. 13, comma 1, CCI, considera indicatori “significativi” quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa generati dall'impresa e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Una volta individuati gli indici segnaletici, saranno necessari ulteriori passaggi: a) la costruzione di un quadro sinottico degli indici, in grado di fornire una “mappa cognitiva” coerente e idonea per la tipologia d'impresa;

guati assetti organizzativi, il dovere di apprestare un sistema organizzativo idoneo a rilevare in via preventiva gli sviluppi di una gestione suscettibili di sfociare in una crisi¹⁰⁵. A tal fine, in considerazione delle conseguenze in termini di responsabilità che potrebbero derivare dal superamento delle soglie di allarme dei suddetti indici, potrebbe rivelarsi opportuna la predisposizione di ulteriori sistemi di valutazione preventiva del rischio di crisi e di potenziale insolvenza, in modo tale che l'organo amministrativo possa cogliere sintomi rilevanti di una possibile crisi prima di entrare nel perimetro operativo della procedura di allerta¹⁰⁶.

Sembra dunque che a seguito della riforma, la previsione di un sistema di controllo interno atto a valutare i rischi economico-finanziari dell'impresa, sia anch'esso un elemento imprescindibile di un assetto organizzativo adeguato¹⁰⁷.

- 3) L'implementazione di indicatori e parametri capaci di intercettare gli squilibri economici, finanziari e patrimoniali, assegna una rinnovata centralità, in chia-

b) la misurazione e l'interpretazione analitica dei singoli indici; c) l'interpretazione sintetica del complesso degli indici esaminati, sia in chiave sincronica che diacronica, nell'ambito di un trend pluriennale, possibilmente storico e prospettico, mediante l'applicazione degli indici al bilancio preventivo, ove redatto. In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, reperibile in www.osservatorio-oci.org, febbraio 2018, p. 10.

¹⁰⁵ In questo senso, M. MAUGERI, op. cit., p. 20; G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 484: "un modello organizzativo, contabile ed amministrativo che sia adatto a prevenire, fronteggiare o risolvere una crisi, per essere tale, dovrebbe consentire la rilevazione permanente della continuità aziendale, attraverso il controllo della vasta congerie di indicatori finanziari, gestionali e di altro genere [...]".

¹⁰⁶ In questo senso, P. BASTIA, op. cit., p. 13. Inoltre, data la natura multidimensionale della crisi, sarà opportuno, come già rilevato nel capitolo precedente, prevedere un set di indici sia di natura quantitativa che di natura qualitativa; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, cit., p. 10, suggerisce la previsione, accanto agli *hard limit* costituiti dagli indicatori di allerta, dei *soft limit*, allo scopo di attivare l'attenzione dell'organo amministrativo prima di entrare nell'ambito della procedura di allerta.

¹⁰⁷ Al riguardo si segnala il Quaderno n. 71 dell'Odcec di Milano, il quale ha elaborato un *iter* per l'acquisizione e l'elaborazione dei dati e delle informazioni utili per comporre un efficace sistema di allerta preventivo. Tale procedimento si compone di sei fasi: a) verifica di alcune informazioni rilevanti (*early warnings*) costituite da eventi pregiudizievoli e da anomali comportamenti nei pagamenti, nei rapporti negoziali ed erariali e nelle politiche di bilancio e gestionali; b) raccolta ed organizzazione dei dati riscontrati; c) "normalizzazione" dei dati acquisiti tramite procedure di *review* contabile; d) valutazione del loro impatto anche in termini di flussi finanziari; e) analisi della situazione economica e finanziaria dell'impresa; f) interpretazione della crisi di impresa sulla base di ulteriori informazioni, di tipo qualitativo, ricevute dalla direzione. Sul punto, G. A. POLICARO, "Sistemi di allerta interna": il quaderno n. 71 della Commissione Controllo Societario dell'ODCEC di Milano, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2017, fasc. 9, p. 1076 ss.

ve informativa¹⁰⁸, alla funzione del bilancio di esercizio, che si aggiunge a quella di vigilanza sulla continuità aziendale¹⁰⁹. In particolare, la nuova disciplina richiederà, oltre ad una maggiore attenzione nella redazione e nel monitoraggio del bilancio, anche la predisposizione di bilanci intermedi, non solo consuntivi ma anche preventivi, e di budget infrannuali, per consentire una verifica tempestiva ed anticipata circa le prospettive di continuità aziendale e l'eventuale emersione di segnali di crisi¹¹⁰. La riforma ha inteso dunque valorizzare anche il progressivo affinamento delle tecniche di rappresentazione finanziaria, in quanto funzionali ad una migliore pianificazione delle strategie aziendali, e ad un costante monitoraggio del rischio di *default*¹¹¹.

- 4) Infine, elemento di assoluta importanza nel fondare l'adeguatezza di un assetto organizzativo a rilevare tempestivamente la crisi e l'eventuale perdita della continuità aziendale, è dato dalla predisposizione di idonei flussi informativi. I flussi informativi costituiscono parte integrante delle procedure interne in base alle quali l'organo amministrativo deve poter assumere una decisione gestoria in maniera diligente, ovvero razionale e non arbitraria¹¹².

Tale obbligo discende innanzitutto dall'introduzione del dovere di agire informato posto in capo agli organi societari: come già rilevato, si tratta di un obbligo di carattere generale, espressione dei principi di corretta amministra-

¹⁰⁸ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 356.

¹⁰⁹ La funzione informativa e preventiva della contabilità è ricavabile dalla disciplina codicistica; l'art. 2423-bis, comma 1, n. 1) c.c. scolpisce, tra i principi di redazione del bilancio, quello della "prospettiva della continuazione dell'attività", mentre il d.lgs. n. 139/2015 il quale, modificando l'art. 2423, comma 1, c.c., e introducendo l'art. 2425-ter, c.c., ha reso obbligatoria la presentazione del rendiconto finanziario per tutte le imprese, eccetto quelle legittimate a presentare il bilancio in forma abbreviata (art. 2435-bis, comma 2, c.c.), o iper-semplificata (art. 2435-ter, comma 2, n. 1), c.c.).

¹¹⁰ In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, cit., p. 14, il quale sottolinea l'importanza della ricorrenza infra-annuale delle verifiche sui bilanci e sui budget, confermata anche da quanto disposto dall'art. 24, comma 1, lett. c), CCI.

¹¹¹ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 249.

¹¹² È possibile dunque affermare che un assetto organizzativo è adeguato quando prevede efficienti flussi di informazioni, così come il corretto adempimento dell'obbligo di agire informato è agevolato dalla predisposizione di adeguati assetti organizzativi. In questo senso, G. RIOLFO, *I flussi informativi*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 109 e ss.

zione e quindi immanente alla gestione societaria in ogni contesto in cui venga ad operare¹¹³.

I flussi informativi acquisiscono adesso una rilevanza ancora maggiore, in ragione del fatto che la rilevazione della crisi deve essere “tempestiva”. L’assetto organizzativo dovrà dunque prevedere un sistema informativo capace di produrre le informazioni rilevanti e di trasmetterle agli organi societari deputati ad assumere le iniziative richieste dal caso concreto. In tale ottica potrebbe rivelarsi un sistema efficiente, soprattutto nelle realtà più complesse e decentrate, la previsione di un set informativo comprensivo di dati e informazioni di varia natura. Infatti, all’organo amministrativo e all’organo di controllo pervengono solitamente solo informazioni di sintesi basate su parametri economico-finanziari, ricavati da bilanci consuntivi e/o preventivi; ma, a ben vedere, un assetto organizzativo che voglia fungere anche da sistema di allerta tempestivo, dovrebbe prevedere il flusso, verso gli organi apicali, anche di tutti quei dati e informazioni di dettaglio e di natura qualitativa, che possono costituire segnali di una crisi, prima che questa si manifesti in disequilibri di bilancio¹¹⁴.

La riforma pare dunque aver valorizzato il dovere di predisporre adeguati assetti organizzativi – oltre che per la sua maggiore estensione applicativa – anche

¹¹³ In questo senso, G. RIOLFO, op. cit., p. 88; G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 486, sottolinea come il contenuto precettivo di tale obbligo si estende ad ogni aspetto dell’attività degli amministratori; N. ROCCO DI TORREPADULA, *Profili e responsabilità degli amministratori di società per azioni durante la crisi*, in (diretto da) VIETTI, *La governance nelle società di capitali*, Milano, 2013, p. 271, afferma che in contesti di crisi l’intensità dei flussi informativi dovrebbe aumentare in misura esponenziale.

Tale obbligo, relativamente all’organo amministrativo discende da quanto disposto dagli artt. 2381 e 2392. Da tali norme è possibile ricavare, innanzitutto l’obbligo degli amministratori di agire in modo informato, che si esplica con il potere di richiesta di informazioni agli organi delegati circa la gestione della società e dalla cui inosservanza può discendere una responsabilità solidale tra amministratori vigilanti ed amministratori operativi. Gli organi delegati a loro volta hanno il dovere di informarsi al fine di ponderare le proprie scelte gestorie, pena la responsabilità da *mala gestio*, qualora tali scelte si siano rilevate azzardate; parallelamente è fatto loro obbligo di informare il consiglio di amministrazione e l’organo di controllo, almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, così come, devono informare il consiglio di amministrazione affinché quest’ultimo possa valutare l’adeguatezza dell’assetto organizzativo.

¹¹⁴ In questo senso, P. BASTIA, *Soluzioni per l’accertamento precoce della crisi*, cit., p. 5 ss; dunque dovrebbe essere dato rilievo a dati tecnico-gestionali, quali la diminuzione degli ordini, significative eccedenze di magazzino, cali di produttività, ecc.; A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 166, sottolineano la necessità di creare un sistema idoneo a far circolare le informazioni relative agli indici misuratori dell’andamento economico dell’impresa, in modo tale da tenere in considerazione tali dati nella programmazione strategica e nell’attuazione delle scelte gestorie.

per il contenuto; tale obbligo si traduce in concreto in un dovere organizzativo di implementazione di strumenti di valutazione prospettica del rischio di crisi nell'assunzione delle decisioni strategiche¹¹⁵.

3.5.1.6. Inadeguatezza degli assetti e responsabilità da deficit organizzativo o da mancata rilevazione tempestiva dello stato di crisi. Ricadute sulla business judgement rule.

Il nuovo comma 2 dell'art. 2086 c.c., determina inoltre, importanti implicazioni sul piano della responsabilità degli amministratori.

Da tempo la dottrina ha rilevato la stretta connessione del tema degli assetti organizzativi con quello della responsabilità¹¹⁶, intravedendo spazi significativi per un sindacato giudiziario sul dovere degli amministratori di predisporre e monitorare tali assetti¹¹⁷. Tale connessione diventa ancora più stringente se si ha riguardo all'impresa in crisi: è proprio la crisi infatti la situazione più idonea a far emergere l'inadeguatezza dell'assetto organizzativo¹¹⁸. Anche alla luce delle novità introdotte dalla riforma, si profilano le seguenti ipotesi di responsabilità, definibili da *deficit* organizzativo, derivanti da:

a) la mancata adozione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile.

Tale condotta omissiva è senza alcun dubbio censurabile: la dottrina era già concorde circa la possibilità di sottoporre al vaglio giudiziale tale ipotesi, in quanto espressione di uno specifico obbligo di condotta, discendente dalla disciplina ex art. 2381 c.c.¹¹⁹; il nuovo art. 2086, comma 2, c.c. ha definitiva-

¹¹⁵ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 166.

¹¹⁶ Sul punto, V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., p. 29, afferma che il principio sugli assetti "ha un senso se collegato al tema della responsabilità, proprio perché il terreno applicativo di elezione dell'adeguatezza è quello della responsabilità da inadeguatezza"; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e BJR*, cit., p. 1002.

¹¹⁷ "Dato che la cura e la valutazione (quest'ultima sulla base delle informazioni ricevute) degli assetti sono fatte oggetto di norme concernenti i doveri, rispettivamente degli organi delegati e del plenum del cda [...] il sindacato dei giudici sull'attività in proposito svolta dagli amministratori rientra a pieno titolo nel controllo sull'adempimento dei doveri degli amministratori". In questo senso, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in (a cura di) U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, cit., p. 113.

¹¹⁸ In questo senso, N. R. DI TORREPADULA, op. cit., p. 281.

¹¹⁹ In questo senso, C. AMATUCCI, op. cit., p. 1025.

mente fugato ogni dubbio, introducendo la fonte dell'obbligo degli amministratori di strutturare adeguati assetti organizzativi. Da ciò ne consegue l'inoperatività della BJR, in quanto applicabile solo in riferimento a decisioni imprenditoriali derivanti da comportamenti e/o scelte non imposti da norme giuridicamente vincolanti¹²⁰;

- b) l'adozione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile inadeguato. L'inadeguatezza dell'assetto in tal caso può assumere rilevanza in primo luogo, nel caso in cui la carenza o la scarsa qualità dei flussi informativi, abbiano determinato l'assunzione da parte degli amministratori di scelte gestorie rivelatesi pregiudizievoli per la società e/o i creditori¹²¹. In secondo luogo, quando l'aggravamento del dissesto è riconducibile ad un difetto di organizzazione degli assetti, risultati non idonei ad intercettare i primi sintomi della crisi¹²². Tale compito, già pacificamente ricavabile dal sistema previgente¹²³, è oggi

¹²⁰ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 180, afferma che "il limite del sindacato giurisdizionale non è invocabile in caso di totale omissione degli assetti, ossia di "mancata decisione" che, anche in base ad un giudizio ex ante, non può mai essere considerata come razionale [...]". In tal caso dunque, la responsabilità dell'amministratore è insita in *re ipsa*.

¹²¹ In questo senso, M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 984 ss., sottolinea come nella pratica il dovere di agire informati costituisce "il perno su cui si appunta il giudizio sulla responsabilità civile degli organi societari da deficit organizzativo"; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, cit., p. 113.

¹²² In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi d'impresa*, cit., p. 520; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Società*, 2013, p. 671, nota come non sia la scelta di compiere una determinata scelta imprenditoriale, risultata poi dannosa, ad assumere rilievo, bensì il fatto che, rispetto a quella scelta, la società non era adeguatamente attrezzata sotto l'aspetto organizzativo. Al riguardo, M. RABITTI, op. cit., p. 976 ss., distingue tra rischi da "disinformazione", qualora il difetto dell'assetto si traduce in una difficoltà nel conoscere dati o notizie e di ritrasferirle nella catena informativa, causando l'assunzione di decisioni prese sulla base di informazioni sbagliate, e un rischio da "disorganizzazione", derivante dall'aver operato in carenza di presidi adeguati di controllo dei rischi; G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, cit., p. 1100, individua l'obbligo di percepire i sintomi della crisi come fonte di responsabilità per gli amministratori, oltre che nell'obbligo generale di diligenza, nel dovere di agire informato ex art. 2381, comma 6, c.c., sulla cui base deve essere effettuata la valutazione del bilancio ex art. 2423-bis c.c., ovvero valutando le prospettive di continuità aziendale, e nel dovere di descrivere, nella relazione sulla gestione ex art. 2428 c.c., l'evoluzione prevedibile della gestione, ovvero di valutare costantemente l'andamento dell'impresa ed eventualmente intervenire qualora lo scenario prospettato sia negativo.

¹²³ In questo senso, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, cit., p. 109, il quale individua una serie di norme che sanciscono espressamente il dovere degli organi sociali di avere contezza della perseguibilità di una gestione in continuità: a) l'art. 2501-bis, c.c., in tema di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, dove è richiesta una relazione

reso ancora più gravoso dalla disciplina delle procedure di allerta; infatti, se le suddette ipotesi di responsabilità avevano comportato, nel sistema previgente, un'estensione del sindacato del giudice oltre i confini dettati dalla verifica della salvaguardia del capitale sociale¹²⁴, con l'introduzione dei meccanismi di allerta, tale sindacato sarà probabilmente ancora più penetrante, in virtù della maggiore specificazione dei contenuti che deve assumere l'assetto organizzativo. La dottrina in tali ipotesi è infatti concorde nel ritenere che la predisposizione di un assetto inadeguato comporti la violazione di un obbligo specifico e predeterminato, non coperto dunque dalla BJR¹²⁵. Occorre tenere a mente però, che è riconosciuto comunque un certo margine di discrezionalità nella predisposizione degli assetti, garantito dalla possibilità lasciata agli amministratori di ridefinire gli indicatori della crisi ex art. 13, comma 3, CCI¹²⁶.

Qualora tali ipotesi di responsabilità vengano riscontrate, la mancata predisposizione o l'inadeguatezza dell'assetto costituiranno presupposto dell'evento dannoso, e non l'evento dannoso in sé, in quanto costituenti una condotta omissiva suscettibile di aggravare la posizione degli amministratori in considerazione del

indicante le ragioni giustificatrici di tale operazione e un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intende raggiungere; b) l'art. 2247-ter, c.c. con riguardo a patrimoni e finanziamenti destinati, richiede un piano economico-finanziario "*da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare [...]*"; c) l'art. 2433-bis, c.c., in relazione alla distribuzione di acconti sui dividendi, il quale dispone che gli amministratori possono procedere alla distribuzione solo sulla base di una relazione e di un prospetto contabile, dai quali risulti una situazione patrimoniale, economica e finanziaria tale da consentire l'operazione in discorso.

¹²⁴ In questo senso, M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, cit., p. 159; S. SANZO, *La responsabilità nella (e per la) crisi*, in (opera diretta da) M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 1039.

¹²⁵ In questo senso, C. AMATUCCI, op. cit., pp. 1028 ss., argomenta con tre considerazioni che andrebbero a favore di questa interpretazione: a) la predisposizione degli assetti non possiede i requisiti della decisione imprenditoriale, essendo imposta da una norma giuridicamente vincolante; inoltre la vigilanza dei sindaci sull'adeguatezza dell'assetto depone in tal senso, esprimendo la volontà del legislatore di "*sottrarre alla mera discrezionalità dell'imprenditore le tecniche organizzative dell'attività*" (In questo senso, P. MONTALENTI, *La società quotata*, in (diretto da) G. COTTINO, *Trattato di diritto commerciale*, IV, 2, Padova, 2004, p. 265); b) il concetto di adeguatezza esprimerebbe una funzionalità ben precisa che il singolo assetto deve possedere, tale da non lasciare spazio a considerazioni di merito; c) la BJR non consente la censurabilità del merito, ma solo del metodo e del procedimento adottati per l'adozione delle scelte imprenditoriali (c.d. *decision making process*); appare dunque coerente prevedere un sindacato in merito alla predisposizione di quell'insieme di procedure la cui funzione è proprio quella di contribuire all'assunzione di tali scelte gestorie; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, p. 828.

¹²⁶ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 397.

fatto che il pregiudizio arrecato poteva essere evitato, o perlomeno attenuato, dalla presenza di assetti adeguati¹²⁷.

Ne consegue una certa difficoltà nello stabilire un efficiente nesso di causalità tra l'inadeguatezza (o la mancanza) dell'assetto e l'evento dannoso, così come, nell'allegazione controfattuale, di individuare un assetto organizzativo capace di evitare il prodursi dell'evento dannoso¹²⁸.

c) Ulteriore implicazione in tema di responsabilità, discendente dal nuovo art. 2086, comma 2, c.c., consiste nel fatto che in presenza di un assetto adeguato, la scelta gestoria rivelatasi errata potrà costituire fonte di responsabilità laddove gli amministratori abbiano agito in tal senso nonostante fossero a conoscenza delle informazioni sul rischio di crisi. In tale ipotesi, incorrerà in responsabilità l'amministratore (o gli amministratori) che abbiano agito violando l'ordinaria regola di diligenza professionale; l'essere a conoscenza di un rischio di crisi inoltre, consentirà verosimilmente di superare l'insindacabilità *ex post* del merito delle scelte gestorie da parte del giudice¹²⁹.

Infine, l'adozione di un adeguato assetto organizzativo, idoneo a mappare e valutare i rischi di carattere economico-finanziario a cui può essere esposta

¹²⁷ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 397; C. AMATUCCI, op. cit., p. 1024-1025, dove specifica che si tratta di un titolo di responsabilità degli amministratori autonomo e specifico rispetto alla condotta direttamente causativa del pregiudizio.

¹²⁸ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 397. Le difficoltà si pongono dunque sul piano dell'onere probatorio: da un lato, la difficoltà sarà dimostrare che il danno si è verificato perché l'assetto organizzativo era inadeguato, dall'altro lato, che in presenza di un assetto organizzativo adeguato il danno non si sarebbe prodotto.

Nell'ipotesi di responsabilità da mancata tempestiva rilevazione della crisi, è stato avanzato il dubbio circa l'autonomia di tale ipotesi di responsabilità, ovvero se sussiste un pregiudizio effettivamente risarcibile anche qualora alla mancata rilevazione dello stato di crisi non sia seguito un peggioramento delle condizioni economico-finanziarie dell'impresa tale da determinare pregiudizi diffusi. In questo senso, S. SANZO, *La responsabilità nella (e per la) crisi*, cit., p. 1040.

In generale, l'orientamento seguito dalla giurisprudenza in materia di giudizi di responsabilità verso gli amministratori di società, afferma che l'attore deve dimostrare: a) la sussistenza della violazione addebitata; b) il danno patito; c) il nesso di causalità tra la violazione e il danno. Sugli amministratori incombe invece l'onere di dimostrare la non imputabilità a sé del fatto dannoso, attraverso la prova positiva dell'osservanza dei doveri loro imposti. In questo senso, S. SERAFINI, *Responsabilità degli amministratori e interessi protetti*, Milano, 2013, p. 35; Cass. 11 novembre 2010, n. 22911; App. Milano, 6 giugno 2012, in *Società*, 2012, p. 972 ss., il quale ha affermato che in tale ambito, in tema di onere della prova, non vale il principio generale di cui all'art. 1218 c.c.

¹²⁹ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 167; G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi d'impresa*, cit., p. 520.

l'impresa, e a far circolare adeguatamente le informazioni sul rischio di crisi all'interno della stessa, costituisce un criterio di interruzione della imputabilità della responsabilità degli amministratori, i quali potranno in tal caso dimostrare di aver agito diligentemente nello svolgimento della funzione gestoria, nonostante le scelte compiute poi rivelatesi dannose¹³⁰.

3.5.2. *L'obbligo degli amministratori di attivarsi al superamento delle soglie di allerta. La fase di gestione della crisi.*

Una volta che lo stato di crisi si sia palesato occorre domandarsi se esistono obblighi specifici di attivazione in capo all'organo amministrativo, e se quest'ultimo possa liberamente scegliere come "gestire" la fase della crisi. Si tratta, in altre parole, di valutare la persistenza o meno, in tale fase, della regola della *business judgement rule*.

Circa la prima questione, è pacifica la sussistenza in capo all'organo amministrativo di un dovere di attivazione conseguente alla presa d'atto della presenza della crisi; ciò appariva senz'altro già desumibile dai doveri generali imposti all'organo gestorio derivanti dalla disciplina codicistica¹³¹ e pare essere confermato dalla riforma: l'art. 2086, comma 2, c.c. prescrive adesso l'obbligo di "*attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*". A ciò si aggiunge la previsione di un obbligo di attivazione – mediante la segnalazione ex art. 14, comma 2, CCI – in capo all'organo di controllo in presenza di "*fondati indizi della crisi*": è chiaro che un tale obbligo sussiste anche in capo agli amministratori, a prescindere dall'aver ricevuto o meno una segnalazione in tal senso¹³². Dunque la mancata o tardiva attivazione conseguente

¹³⁰ In questo senso, M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, cit., p. 994 ss.; A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 168. La dimostrazione dei criteri interruttivi del nesso di causalità assume particolare rilevanza in presenza di deleghe gestorie: in tal caso i soggetti deleganti potranno essere esonerati dalla responsabilità qualora l'assetto organizzativo risulti adeguato e le informazioni ricevute dai deleganti non facevano emergere segnali di allarme, mentre i soggetti delegati incorreranno in responsabilità per i danni derivanti dalle operazioni compiute in violazione delle prescrizioni relative ai rischi sopportabili dall'impresa.

¹³¹ Il riferimento è alle norme contenute negli artt. 2381, 2392, 2394 e 2497 c.c.

¹³² In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 171.

all'emersione della crisi costituirà senza dubbio fonte di responsabilità per l'organo gestorio per i danni provocati dalla loro condotta inerte o negligente¹³³.

Discussa è invece l'esistenza di un obbligo specifico di risanare l'impresa: sul punto, taluno propende per l'esistenza di suddetto obbligo al profilarsi della crisi, con conseguente inoperatività della BJR¹³⁴; altri invece ritengono che gli amministratori, dinanzi alla crisi, abbiano l'obbligo di scegliere l'opzione che “*tale situazione ragionevolmente esige*”¹³⁵, ovvero scegliere la soluzione migliore tra quelle offerte dall'ordinamento in relazione alla situazione concreta¹³⁶. Secondo tale impostazione la BJR continuerebbe ad operare anche in un contesto di crisi d'impresa, ma in maniera ridotta, in virtù dell'emersione dell'interesse dei credi-

¹³³ La previsione di ipotesi di riduzione della responsabilità personale tra le misure premiali ex art. 25 CCI, connesse alla tempestività dell'iniziativa intrapresa del debitore, confermano che l'attivazione nei tempi richiesti dall'art. 24 CCI garantisce agli amministratori la non rimproverabilità per aver ritardato l'adozione delle misure necessarie. In altre parole, l'attivazione da parte degli amministratori costituisce espressione di una corretta gestione rispetto all'emergere dei parametri della crisi. In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., p. 176.

¹³⁴ In questo senso, F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, cit., p. 214, configura il risanamento “*quale contenuto di un precipuo dovere giuridico cui gli amministratori sono soggetti all'approssimarsi della crisi*”; A. VICARI, *I finanziamenti delle banche a fini ristrutturativi*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 503; S. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Cont. impr.*, 2012, p. 1345; M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009, p. 1101. Tale dovere discenderebbe dall'obbligo di predisporre e curare un adeguato assetto organizzativo, comprensivo anche di un piano di risanamento il cui obbligo di predisposizione sarebbe imposto dall'art. 2392, commi 1 e 2 c.c. e dall'obbligo di attuazione dell'oggetto sociale ex art. 2380-bis c.c.. In questo senso, F. BRIZZI, op. cit., p. 212 ss.

¹³⁵ In questo senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina della crisi nell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, cit., p. 9; A. M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, cit., p. 153 ss.

¹³⁶ L'organo amministrativo dovrà dunque scegliere lo strumento più idoneo sulla base di criteri elastici che tengano conto delle circostanze concrete. In tal senso potrà optare per una soluzione liquidatoria, accedendo alla procedura di liquidazione giudiziale o di concordato liquidatorio, oppure una soluzione che mira a garantire la continuità dell'impresa, potendo graduare tale scelta anche – e soprattutto – a seconda della gravità della crisi, dal piano attestato di risanamento e le convenzioni di moratoria, all'accordo di ristrutturazione dei debiti o agli accordi con intermediari finanziari, fino al concordato preventivo. In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 192 ss.; G. LOMBARDI e PD. BELTRAMI, *I criteri di selezione della procedura più adatta al risanamento di un'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2011, p. 717; S. SANZO, *La responsabilità nella (e per la) crisi*, cit., p. 1042 ss.; A. M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, cit., p. 158 ss., ritiene che la scelta imprenditoriale circa lo strumento per da adoperare per superare la crisi deve essere effettuata all'esito di un “test di risanabilità” capace di esprimere le concrete opportunità di procedere ad un risanamento, assumendo tale decisione anche nell'ottica degli interessi del ceto creditorio.

tori sociali alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, che impone agli amministratori di gestire la società in ottica, non più di massimizzazione del profitto, ma conservativa¹³⁷.

Alla luce della riforma, pare preferibile propendere per questa seconda impostazione nonostante la formulazione dell'art. 2086, comma 2, c.c., ponga non pochi problemi. In primo luogo qualifica come un obbligo il dovere dell'imprenditore di attivarsi, ma solo con riferimento agli strumenti previsti dall'ordinamento: sembra che il legislatore ponga dunque un obbligo di attivarsi ricorrendo ad una delle procedure previste dal CCI, escludendo così la possibilità di ricorrere a tutte quelle soluzioni stragiudiziali di riprogrammazione e riorganizzazione strategica che non richiederebbero nemmeno il coinvolgimento dei creditori. Non solo: la norma parla di strumenti idonei a garantire il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale, lasciando dunque intendere che è da escludere il ricorso a soluzioni di tipo liquidatorio, anche laddove queste risultassero essere l'unica strada percorribile¹³⁸.

Queste considerazioni condurrebbero peraltro ad un risultato paradossale: infatti dovrebbe considerarsi inadempiente e quindi responsabile per violazione dell'obbligo specifico in questione, l'amministratore che decidesse di adottare una diversa strategia, riuscendo ugualmente a risanare l'impresa¹³⁹.

L'ampio respiro della norma e lo spirito stesso della riforma sembrano però poter permettere una lettura più ampia, comprensiva di tutti gli strumenti usufruibili dall'imprenditore in un contesto di crisi¹⁴⁰.

¹³⁷ In questo senso, N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 616, secondo il quale la BJR rimane operativa in tale contesto, ma la discrezionalità degli amministratori subisce una limitazione dovuta all'emersione della tutela dei creditori nelle situazioni di crisi; A. NIGRO, *"Principio" di ragionevolezza e regime degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 477; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, op. cit., p. 10, sottolinea come ai fini della eventuale responsabilità degli amministratori si dovrà tener conto del fatto se questi ultimi hanno tenuto adeguatamente conto degli interessi degli *stakeholders*, in particolare dei creditori.

¹³⁸ A seconda della situazione concreta infatti, il risanamento non sempre si profila come la soluzione migliore per i creditori; in talune circostanze un tempestivo ingresso nella procedura liquidatoria può portare a risultati più soddisfacenti. In questo senso, L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, cit., p. 1222.

¹³⁹ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 755.

¹⁴⁰ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, op. cit., p. 755 ss.; la Relazione allo schema di legge delega è chiarificatrice in tal senso, laddove afferma che lo sbocco naturale della procedura di allerta è costituito *"dall'adozione di misure di riorganizzazione dell'impresa idonea a*

È possibile affermare dunque che se da una parte viene confermato l'obbligo di attivazione dell'organo amministrativo al profilarsi della crisi¹⁴¹, dall'altro sembra potersi confermare che la scelta della misura più adeguata per il superamento della crisi rientri nella discrezionalità gestionale degli amministratori.

Difatti, una volta che l'organo amministrativo si sia attivato a norma dell'art. 14, comma 2, CCI, la soluzione individuata o intrapresa, dovrà essere oggetto di valutazione da parte dell'organo di controllo secondo un parametro di adeguatezza: tale previsione conferma la necessità di valutare la condotta degli amministratori in relazione allo specifico contesto che può mutare in rapporto alla natura e alle dimensioni dell'impresa e alla tipologia di crisi in atto. Tale scelta non è però insindacabile, costituendo oggetto di vaglio giudiziale laddove all'esito della misura adottata per il superamento della crisi, si sia prodotto un danno nei confronti della società e/o dei creditori: il giudice dovrà verificare che la scelta sia fondata su assunzioni, stime e conclusioni che non siano arbitrarie, irrazionali o manifestamente irragionevoli¹⁴².

Questa impostazione peraltro, appare conforme a quanto previsto dall'art. 18 della Direttiva europea, laddove richiede che l'imprenditore o l'organo amministrativo, dinanzi al rischio di insolvenza tenga conto della possibilità di adottare misure che evitino l'insolvenza stessa, rendendo implicitamente chiaro che tale profilo costituisce oggetto di un'attività di valutazione¹⁴³.

Le novità introdotte dalla riforma non sembrano allora introdurre nuovi doveri, con conseguenti nuove ipotesi di responsabilità in capo agli amministratori, ma da un lato, hanno esteso il ventaglio di soluzioni percorribili dal debitore dinanzi

favorire il superamento della situazione di difficoltà [...] oppure della tempestiva messa in campo degli strumenti negoziali di gestione e superamento della crisi già contemplati dalla normativa”.

¹⁴¹ In tal senso depone, oltre al già richiamato art. 14, comma 2, CCI, che prevede l'obbligo dell'organo amministrativo di individuare le misure ritenute più idonee al superamento della crisi, anche l'art. 12, comma 1, CCI, il quale sottolinea come gli strumenti di allerta e le procedure di composizione assistita della crisi siano finalizzati alla “*sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione*”, e il nuovo art. 2086, comma 2, c.c., che espressamente prevede un dovere in capo all'imprenditore operante in forma collettiva o societaria, di attuare “*uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*”.

¹⁴² In questo senso, N. BACCETTI, op. cit., p. 619 ss.; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, op. cit., p. 10, secondo i quali in fase di pre-crisi la condotta degli amministratori deve essere valutata sulla base di criteri elastici che consentano di tener conto di tutte le circostanze concrete, al fine di operare una scelta ragionevole tra continuare o interrompere la gestione.

¹⁴³ Art. 18, Direttiva n. 2016/0359 (COD): “*Member States shall ensure that, where there is a likelihood of insolvency, directors, as a minimum, have due regard to the following: [...] b) the need to take steps to avoid insolvency [...]*”.

alla crisi – aggiungendo la possibilità di accedere alla procedura di composizione assistita della crisi – dall’altro lato, hanno specificato modalità e termini di esercizio dell’obbligo di attivazione in capo all’organo amministrativo¹⁴⁴.

3.5.3. *La riconduzione della funzione gestoria dell’impresa in via esclusiva agli amministratori: profili problematici dell’art. 377 CCI.*

L’art. 377 del decreto, oltre a richiedere che la funzione gestoria, in tutti i tipi societari, sia condotta nel rispetto delle prescrizioni di cui all’art. 2086 c.c., prescrive anche – sempre con riferimento a tutti i tipi societari – che *“la gestione dell’impresa [...] spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l’attuazione dell’oggetto sociale”*.

La norma era peraltro già rinvenibile nell’art. 2380-bis c.c. in riferimento alle società per azioni; nel contesto della riforma del diritto societario del 2003, tale norma aveva generato un riposizionamento degli equilibri interni alla struttura organizzativa, mediante un’espansione dei poteri dell’organo gestorio, contestualmente ad un arretramento delle competenze dell’organo assembleare¹⁴⁵.

¹⁴⁴ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 171. Il riferimento è in particolare, a) all’obbligo di dare adeguata risposta all’organo di controllo circa le soluzioni individuate o intraprese per il superamento della crisi entro 30 giorni dalla ricezione della segnalazione (art. 14, comma 2, CCI); b) all’obbligo di estinguere o regolarizzare il proprio debito nei confronti dei creditori pubblici qualificati di cui all’art. 15 CCI, oppure di fare istanza di accesso alla procedura di composizione assistita della crisi o ad una delle procedure concorsuali entro 90 giorni dalla ricevuta segnalazione; c) ai termini, rispettivamente di 3 e 6 mesi, decorrenti dal verificarsi di uno degli eventi “sintomo” di crisi di cui all’art. 24, comma 1, CCI per accedere alla procedura di composizione assistita della crisi o ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell’insolvenza, per usufruire delle misure premiali ex art. 25 CCI.

¹⁴⁵ L’art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., prevede infatti la possibilità di intervento dell’assemblea in relazione ad atti gestori, solo mediante il rilascio di autorizzazioni al loro compimento, sempre se previsto dallo statuto, ferma restando la responsabilità dell’organo amministrativo per gli atti compiuti. In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d’impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 399; M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, 2004, p. 80 ss., chiarisce come la scelta di introdurre tale disposizione nella s.p.a. fosse informata al principio di correlazione tra poteri e responsabilità, a cui si riconduce anche la scelta di rendere gli amministratori maggiormente indipendenti dalla proprietà.

La generalizzazione di tale regola ha sollevato forti perplessità, soprattutto con riferimento alle criticità emergenti dalla sua estensione alle società di persone e alle società a responsabilità limitata¹⁴⁶.

In primo luogo, non è rinvenibile alcun fondamento tra i principi della legge delega tale da giustificare un intervento così innovativo in tema di competenze degli organi societari¹⁴⁷.

In secondo luogo, con l'introduzione di tale norma non è stato tenuto conto, con riferimento alle società di persone e alle s.r.l., del fatto che la funzione gestoria è normalmente condivisa tra organo amministrativo e soci¹⁴⁸.

È dubbio dunque come verrà a delinearsi la disciplina in materia, a seguito dell'entrata in vigore della norma in esame; al riguardo, per risolvere l'aporia venutasi a creare, è possibile configurare tre diverse soluzioni¹⁴⁹:

¹⁴⁶ In questo senso, P. MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2018, fasc. 6, p. 956; N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 398; L. STANGHELLINI, *Il codice della crisi d'impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in corso di pubblicazione in *Corr. Giur.*; V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 757 ss.; R. GUIDOTTI, *La governance delle società nel codice della crisi d'impresa*, cit., p. 3.

¹⁴⁷ L'art. 14, comma 1, lett. b), legge n. 155/2017, prevedeva infatti che il Governo, nell'esercizio della delega, prescrivesse “*il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita di continuità aziendale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*”. Abbiamo già visto come questo punto della delega sia già stato esercitato con l'introduzione del nuovo comma 2 all'art. 2086 c.c. e con la riproduzione di tale obbligo nelle norme disciplinanti i vari tipi societari.

¹⁴⁸ In tal senso giova rammentare, per le società di persone, gli artt. 2257 e 2258 c.c., che prevedono, rispettivamente, l'ipotesi di amministrazione disgiuntiva, dove si distingue quindi tra soci amministratori che compiono gli atti gestori e soci, i quali, hanno solo diritto ad avere notizia dagli amministratori circa lo svolgimento degli affari sociali (art. 2261 c.c.), e l'ipotesi di amministrazione congiuntiva, nel qual caso l'amministrazione della società spetta a tutti i soci, essendo necessario il consenso di tutti per il compimento delle operazioni sociali.

Nella s.r.l., l'art. 2475 c.c. stabilisce che l'amministrazione è affidata ad uno o più soci, salvo diversa previsione nello statuto. Anche in tal caso i soci amministratori possono operare congiuntamente o disgiuntamente; inoltre l'art. 2479 c.c. prevede che “*i soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione*”, oltre che su quelle necessariamente rimesse alla loro decisione ai sensi del comma 2 dello stesso articolo.

¹⁴⁹ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 400; V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 759 ss.

- 1) secondo una prima soluzione, si potrebbe affermare la portata implicitamente abrogativa di tutte le norme incompatibili con l'art. 377 del decreto, con conseguente azzeramento di ogni competenza gestoria in capo a soci ed assemblea. Tale soluzione appare eccessivamente estrema in quanto porterebbe a risultati eccedenti i contenuti della delega;
- 2) una seconda soluzione, cerca di far coesistere la nuova norma con quelle già vigenti per le società di persone e per le s.r.l., riconducendo l'intervento dei soci in materia gestoria a quanto già prevede l'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. per le s.p.a.¹⁵⁰. Secondo tale impostazione, il singolo socio o l'assemblea dei soci potrebbero solo dare pareri o autorizzazioni agli amministratori affinché compiano gli atti di gestione, dunque senza incidere sulla valutazione da parte di questi ultimi, se compierli effettivamente o meno. Non convince però l'idea che gli amministratori possano rimettere l'autorizzazione su talune decisioni ai soci, che per legge avrebbero già il potere di trattare¹⁵¹;
- 3) in base ad una terza soluzione interpretativa, che risulta essere anche quella preferibile, l'impatto dell'art. 377 del decreto potrebbe essere "depotenziato", valorizzando il dato letterale offerto dagli artt. 2086, comma 2, c.c. e dall'art. 377 stesso, i quali richiamano entrambi gli assetti organizzativi. In altre parole, quando l'art. 377 parla di "gestione dell'impresa", farebbe riferimento all'obbligo contenuto nell'art. 2086, comma 2, c.c. – norma la quale, peraltro, è rubricata adesso "Gestione dell'impresa" – di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa: dunque l'esclusiva competenza degli amministratori sarebbe riferita unicamente al dovere relativo all'adeguatezza degli assetti. Dunque è solo tale compito, costituente il dovere cardine della corretta amministrazione, ad essere obbligatoriamente esteso in tutte le forme societarie; in tal modo si eviterebbe di intaccare il piano degli atti di gestione – che continuerebbero ad essere disciplinati dalle norme del codice civile in tema di riparto di competenze

¹⁵⁰ Art. 2364, comma 1, n. 5), c.c.: *"Nelle società prive di consiglio di sorveglianza, l'assemblea ordinaria [...] 5) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti"*.

¹⁵¹ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 400.

tra amministratori e soci – incidendo piuttosto su quello dell’attività di organizzazione interna¹⁵².

Anche tale novità sembra dunque riconducibile a quel processo di maggiore responsabilizzazione degli organi sociali voluto dalla riforma, mediante un’evoluzione della *governance* anche nelle piccole e medie imprese, nelle quali tale aspetto è sovente ignorato.

In ogni caso, l’incostituzionalità delle norme citate, per eccesso di delega, pare essere uno scenario da non escludere¹⁵³.

3.5.4. *Il riavvicinamento della s.r.l. alla disciplina delle società per azioni.*

Come noto, la riforma del diritto societario del 2003 aveva espresso la volontà di separare nettamente la disciplina della s.p.a. da quella della s.r.l.. La riforma è tornata invece a posizioni anteriori a quella del 2003, segnando una sorta di ritorno al passato¹⁵⁴.

Tale impostazione pare essere condivisibile se vista nell’ottica di una disciplina sulla crisi d’impresa, volta a garantire una tempestiva emersione della crisi; una simile disciplina infatti, necessita di regole volte a garantire il monitoraggio della crisi e dei suoi sintomi, così come di norme che incentivino l’emersione della stessa in una fase il più anticipata possibile. Essendo la s.r.l. il tipo societario adottato dalla maggioranza delle imprese, va da sé che questa disciplina debba essere rivolta anche, se non principalmente, a queste realtà imprenditoriali.

Si inseriscono in tale contesto, il richiamo dell’art. 2381 c.c., nell’art. 2475 c.c. relativo alla disciplina dell’amministrazione; la previsione della legittimità dei creditori all’esercizio dell’azione di responsabilità prevista dall’art. 2394 c.c. per le s.p.a. e ora richiamata anche per le s.r.l. all’art. 2476 c.c.; la reintroduzione del controllo giudiziario ex art. 2409 c.c., richiamato nell’art. 2477 c.c.

¹⁵² In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 401. In tal modo la nuova disposizione verrebbe a conciliarsi sia con le disposizioni del codice civile che con la legge delega, potendo ricondurla a quanto previsto all’art. 14, l. n. 155/2017.

¹⁵³ In questo senso, L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi d’impresa: una primissima lettura (con quale critica)*, in corso di pubblicazione su Corriere giuridico.

¹⁵⁴ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l’impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 748.

La previsione di una responsabilità degli amministratori di s.r.l. nei confronti dei creditori sociali¹⁵⁵, chiude definitivamente il dibattito circa l'eseribilità di tale azione anche in tali circostanze. Va rilevato tuttavia, come la dottrina maggioritaria e la giurisprudenza avevano già da tempo assunto un indirizzo conforme a quello stabilito dalla riforma¹⁵⁶.

L'art. 379 del Decreto invece, ha previsto la reintroduzione della disciplina della denuncia al Tribunale prevista dall'art. 2409 c.c., anche nel caso in cui *“la società è priva dell'organo di controllo”*. Tale novità produce due ordini di conseguenze: a) da un lato, conferma implicitamente la tesi che riconosceva in capo ai sindaci di s.r.l. il potere di esercizio doveroso di denuncia al Tribunale delle gravi irregolarità commesse dagli amministratori¹⁵⁷; b) dall'altro lato ripristina la legittimazione ad agire dei soci di minoranza qualificata.

Entrambe le norme vanno nella direzione di rafforzare il sistema normativo volto a favorire l'emersione tempestiva della crisi; da un lato, l'azione di responsabilità costituisce un rimedio *ex post*, in grado di produrre incentivi di corretta gestione in un'ottica *ex ante*¹⁵⁸; dall'altro lato, la denuncia ex art. 2409 c.c., costituisce uno strumento di sollecitazione ad affrontare tempestivamente la crisi¹⁵⁹.

¹⁵⁵ L'art. 378 del Decreto ha dato attuazione a quanto stabilito nell'art. 14, comma 1, lett. a), l. n. 155/2017, che richiedeva *“l'applicabilità dell'art. 2394 alle società a responsabilità limitata e l'abrogazione dell'art. 2394-bis”*.

¹⁵⁶ In particolare, la giurisprudenza più recente aveva concluso nel senso di un'applicazione analogica dell'art. 2394 c.c.; in tal senso, Trib. Milano, 8 giugno 2015; Trib. Milano, 28 ottobre 2015; Trib. Torino, 14 giugno 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it. In dottrina, O. CAGNASSO, *Commento all'art. 2476*, in (diretto da) G. COTTINO e AA. VV., *Commentario*, Bologna, 2004, II, p. 1888, chiarisce come *“il sistema complessivo delle responsabilità degli amministratori – sia pur con varianti anche di rilievo – appare comune ai due modelli e trova fondamento in larga misura nell'identico regime di responsabilità per le obbligazioni sociali, costituendo nell'uno e nell'altro caso uno strumento di garanzia di corretto esercizio del potere gestorio”*; N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 405, sottolinea come tale legittimazione fosse già riconosciuta in fase di liquidazione della società (artt. 2485, 2486 e 2491 c.c.), per le s.r.l. soggette ad attività di direzione e coordinamento (art. 2497 c.c.), nonché nei confronti dei sindaci, in forza del richiamo dell'art. 2394 c.c. operato dagli artt. 2477, ultimo comma, e 2407, c.c.

¹⁵⁷ In tal senso si era pronunciata di recente Cass. Pen., Sez. V, 11 maggio 2018, n. 44107, in *Riv. pen.*, 2018, p. 1012, dove ha affermato che l'art. 2409 c.c. *“disciplina, con carattere di generalità, i poteri del collegio sindacale, laddove esistente”*, soggiungendo che *“la norma non può che valere anche laddove l'istituzione del collegio sindacale sia facoltativo e questo sia – in concreto – previsto dallo statuto, trattandosi di permettere il dispiegamento di una funzione ritenuta necessaria dal legislatore o dai soci”*.

¹⁵⁸ In questo senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 253.

¹⁵⁹ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 406.

Dubbio invece è il fondamento dell'estensione dell'applicabilità dell'art. 2381 c.c. alle s.r.l., secondo quanto previsto dall'art. 377 del Decreto¹⁶⁰. Ciò non toglie il fatto che, alla luce della riforma, anche nella s.r.l. possa tornare utile un'espressa disciplina sul funzionamento del consiglio di amministrazione; infatti viene introdotto l'istituto della delega, con conseguente ripartizione dei doveri, e delle relative responsabilità, tra organi deleganti e organi delegati, disciplina che assume particolare rilevanza in relazione al tema della crisi d'impresa, se valutato in relazione al dovere di istituire adeguati assetti organizzativi: l'art. 2381 c.c., come noto, prevede infatti un dovere di curare l'assetto per gli organi delegati, e un dovere di valutazione dell'adeguatezza dell'assetto in capo agli organi deleganti¹⁶¹. Peraltro, sia la dottrina¹⁶² che la prassi si erano già orientate nel senso dell'ammissibilità della delega anche nelle s.r.l.; va notato però, come tale istituto assume rilevanza solo in società di certe dimensioni, mentre nelle s.r.l. di modesta struttura, caratterizzata dalla presenza di pochi soci, generalmente riconducibili ad un unico nucleo familiare, l'istituto non sembra poter assumere grande rilevanza¹⁶³.

Non sembra invece possa superare il filtro della compatibilità, imposto dal nuovo comma 6 dell'art. 2475 c.c., la disposizione contenuta nella seconda parte del comma 6 dell'art. 2381 c.c., il quale prevede che gli amministratori privi di deleghe possano chiedere agli organi delegati di fornire, in consiglio, informazioni relative alla gestione della società. Tale norma è stata letta nel senso di escludere l'ammissibilità di poteri ispettivi in capo ai singoli amministratori privi di deleghe; nella s.r.l. una previsione del genere apparirebbe però incongrua, in quanto a norma dell'art. 2476, comma 2, c.c., ogni socio può consultare tutti *“i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione”*, mentre applicando la disposizione dell'art. 2381 c.c., tale facoltà sarebbe negata agli amministratori¹⁶⁴.

¹⁶⁰ L'art. 377, comma 5, del Decreto prevede l'aggiunta di una comma 6 all'art. 2475 c.c., il quale dispone *“Si applica, in quanto compatibile, l'art. 2381”*.

¹⁶¹ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, op. cit., p. 760.

¹⁶² In questo senso, O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nella S.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2014, fasc. 18, p. 13 ss.

¹⁶³ In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, op. cit., p. 761.

¹⁶⁴ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 404.

Tali novità vanno salutate con favore, in quanto vanno a comporre un quadro di norme applicabili alle s.r.l. *in bonis*, ma che esplicano una finalità di prevenzione della crisi d'impresa.

3.6. Il nuovo ruolo dell'organo di controllo nelle società di capitali in crisi.

Le novità introdotte dalla Riforma in ambito societario hanno investito anche la disciplina dell'organo di controllo mediante la previsione di specifici compiti in punto di emersione tempestiva della crisi d'impresa, a cui si accompagnano, correlativamente, maggiori responsabilità.

Tali compiti più penetranti e specifici si muovono, in linea generale, nella direzione già assunta dalla riforma del diritto societario del 2003: l'evoluzione del sistema ha portato il ruolo del sindaco da quello di mero "fiduciario" dei soci non facenti parte della maggioranza o del gruppo di controllo all'interno della società, a portatori di interessi ben più ampi e variegati¹⁶⁵.

Nell'esaminare i nuovi doveri imposti all'organo di controllo dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, se ne valuterà la portata innovativa rispetto alla disciplina codicistica e i profili di criticità che ne potrebbero derivare.

3.6.1. I doveri del collegio sindacale nella disciplina codicistica: l'agnosticismo del legislatore e l'evoluzione interpretativa delle norme in relazione alla crisi d'impresa. La funzione suppletiva della soft law.

Con la riforma del diritto societario del 2003 è stata introdotta una specifica disciplina riguardante i doveri, i poteri e le responsabilità degli organi di controllo

¹⁶⁵ In questo senso, A. BERTOLOTTI, *I controlli nella s.p.a.*, Bologna, 2018, p. 19 ss. L'attività del collegio sindacale è infatti volta alla tutela dell'interesse non solo dei soci, ma anche dei creditori sociali; in tal senso si veda Cass. civ. 24 marzo 1999, n. 2772. In senso ancora più ampio si è espresso il Consiglio di Stato (Cons. Stato, sez. V, 16 novembre 2005, n. 6407) parlando di funzioni svolte anche "*nell'interesse pubblico al controllo sulla corretta gestione della società*"; S. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, cit., p. 1323, afferma come la riforma del 2003 non abbia modificato la funzione generale del collegio sindacale, né la tipologia di interessi tutelati, in quanto rimasto "*un organo di controllo interno di matrice privatistica*"; d'altra parte rileva anche la presenza di una tesi estensiva nel senso di un coinvolgimento anche di interessi di terzi, supportata dalla previsione di poteri reattivi in capo al collegio sindacale.

all'interno delle società di capitali. In particolare, l'art. 2403 c.c., prevedendo il dovere di vigilanza del collegio sindacale sul rispetto dei principi di corretta amministrazione con particolare riguardo all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e al suo concreto funzionamento, ha di fatto mutato il suo ruolo, da organo di controllo *ex post* su singoli atti, in organo preposto anche ad una vigilanza *ex ante* e sui "processi"¹⁶⁶.

Né la suddetta riforma del 2003, né le successive riforme sulle procedure concorsuali hanno però previsto l'introduzione di alcun precetto normativo circa il ruolo del collegio sindacale nella crisi d'impresa ed in particolar modo, nella fase di emersione dei suoi primi sintomi – ovvero nella c.d. *twilight zone*¹⁶⁷.

La dottrina ritiene però ugualmente possibile assegnare, in via interpretativa, valore precettivo alle norme contenute nel codice civile in modo tale da ricavarne un sistema che permetta all'organo di controllo di monitorare e rilevare gli indici sintomatici di una crisi e di attivarsi per stimolare l'organo amministrativo a porvi rimedio¹⁶⁸.

In tale ottica, il dovere di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sul funzionamento degli assetti societari consentirebbe all'organo di controllo di venire a conoscenza di fatti indicatori di una situazione di crisi, in quanto si sostanzia in un controllo sul rispetto delle regole aziendalistiche di av-

¹⁶⁶ In questo senso, S. POLI, op. cit., p. 1333; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, cit., p. 168, sottolinea l'emersione della categoria del controllo come strumento di organizzazione e del controllo, accanto a quello di merito e di legalità, di correttezza e di adeguatezza organizzativa; P. MONTALENTI, *Collegio sindacale, Flussi Informativi e Governo Societario: novità e prospettive*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 15, p. 13, osserva come "il controllo si emancipa dall'accezione tradizionale di "verifica *ex post*" (derivato dal diritto amministrativo) e si evolve in elemento coesistente dell'esercizio dell'impresa e del potere amministrativo. In altri termini il controllo non è estrinseco ma intrinseco alla funzione gestoria [...]".

¹⁶⁷ In questo senso, S. POLI, op. cit., p. 1321 ss. parla di "agnosticismo" del legislatore, giudicato incomprensibile in considerazione del fatto che con l'introduzione delle soglie di fallibilità, il diritto concorsuale è diventata materia applicabile in via prevalente alle imprese collettive, in particolar modo alle società di capitali; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, cit., p. 255.

¹⁶⁸ In questo senso, R. SACCHI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) A. JORIO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, cit., p. 190; S. DE MATTEIS, op. cit., p. 256; A. BERTOLOTTI, *I controlli nella s.p.a.*, cit., p. 116; R. RUSSO, *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 135, afferma che "tra le pieghe delle disposizioni sui doveri e poteri del collegio sindacale traspaiono direttive precisamente orientate alla prevenzione della crisi d'impresa o, quantomeno, alla sua tempestiva rilevazione".

veduta e prudente gestione¹⁶⁹; ciò in maniera ancora più evidente laddove il collegio sindacale risulti investito anche del controllo contabile ex art. 2409-*bis*, comma 2, c.c.¹⁷⁰. A tal fine al collegio sindacale sono attribuiti poteri ispettivi e di controllo, esercitabili anche mediante la richiesta di informazioni agli amministratori sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari (art. 2403-*bis*, c.c.); gli è fatto dovere di partecipare alle adunanze del consiglio di amministrazione, obbligo strumentale alla vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione¹⁷¹ (art. 2405 c.c.), così come l'obbligo imposto agli organi delegati di riferire al collegio sindacale circa l'andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione (art. 2381, comma 5, c.c.); inoltre è previsto un tempestivo scambio di informazioni tra il collegio sindacale e il revisore legale di tutte le informazioni rilevanti per l'espletamento delle rispettive funzioni (art. 2409-*septies*, c.c.). Dal complesso di questi doveri-poteri è possibile quindi desumere un compito di vigilanza sulle prospettive di continuità aziendale in un'ottica *ex ante*; e ciò in ossequio al generale dovere di vigilanza sui principi di corretta amministrazione imposto dall'art. 2403 c.c.¹⁷². Dunque si tratta di un dovere di controllo sull'intero andamento della gestione sociale, non potendosi limitare ad una mera verifica di correttezza formale dell'operato dell'organo gestorio, dovendo estendersi anche

¹⁶⁹ In questo senso, G. CARMELLINO, *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi di impresa*, cit., p. 494, il quale nota come la violazione di tali regole trovi terreno fertile proprio in contesti di rischio per la continuità aziendale, dove si manifestano i c.d. *perverse incentives*, i quali possono indurre a compiere scelte irrazionali.

¹⁷⁰ Una delle novità più importanti introdotte dalla riforma del 2003 è stata appunto la separazione tra controllo gestionale e controllo contabile, essendo quest'ultimo affidato al revisore o alla società di revisione. In tal modo il legislatore ha cercato di rendere più incisiva l'attività di vigilanza, essendo stata individuata la causa dell'inefficiente funzionamento di tale organo nell'ampiezza dei doveri di controllo del collegio. In questo senso, A. BERTOLOTTI, op. cit., p. 21; G. CARMELLINO, op. cit., p. 497. Ai sensi dell'art. 2409-*bis*, comma 2, c.c., lo statuto delle società non tenute alla redazione del bilancio consolidato, può derogare a tale previsione, affidando il controllo contabile al collegio sindacale. In tal caso i membri del collegio devono essere revisori legali iscritti all'albo.

¹⁷¹ In questo senso, F. GUERRERA, *Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi*, in (diretto da) M. VIETTI, *La governance nelle società di capitali*, Milano, 2013, p. 267.

¹⁷² In questo senso, R. SACCHI, op. cit., p. 193; M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009, p. 1105, dove afferma che "non può negarsi che i poteri del collegio sindacale siano caratterizzati dalla vigilanza sulla effettività operativa, che consente di cogliere, in ogni momento, la situazione economico-finanziaria e patrimoniale della società"; G. LOMBARDI, *Il ruolo degli organi di controllo e di revisione nelle procedure di allerta di cui al disegno di legge-delega per la riforma delle procedure concorsuali*, in (a cura di) M. ARATO e G. DOMENICHINI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, cit., p. 83.

alla sua regolarità sostanziale, ovviamente senza sindacarne il merito in termini di opportunità economica in ossequio al principio della BJR¹⁷³.

Inoltre, in presenza di una situazione di crisi, il collegio sindacale è titolare di poteri reattivi: se l'organo amministrativo rimane inerte a seguito di una segnalazione da parte dell'organo di controllo circa il profilarsi della crisi, quest'ultimo è senz'altro legittimato a convocare l'assemblea in quanto ciò rientra senza dubbio tra quei "*fatti censurabili di rilevante gravità*" sui quali è opportuno provvedere urgentemente (art. 2406, comma 2, c.c.)¹⁷⁴. In tal caso, il rimedio è costituito dal mettere a conoscenza i soci della situazione economico-finanziaria della società e delle iniziative che gli amministratori intendono adottare¹⁷⁵; in caso di perdurante inerzia da parte di questi ultimi il rimedio potrà essere costituito dalla proposizione, nell'ordine del giorno dell'assemblea dei soci, della revoca degli amministratori per giusta causa.

Alternativamente, o successivamente alla convocazione dell'assemblea qualora non ci siano stati risvolti positivi circa la risoluzione dello stato di crisi, il collegio sindacale è legittimato a presentare la denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c., qualora vi sia fondato sospetto che gli amministratori abbiano violato i propri doveri gestori, mediante irregolarità suscettibili di produrre un danno alla società; non c'è dubbio che tali atti possano consistere in una mancata reazione dinanzi a fatti che pongono a rischio la continuità dell'impresa¹⁷⁶. L'intervento del collegio sindacale infine, può esplicarsi anche mediante l'esercizio dell'azione di responsabilità ex art. 2393, comma 3, c.c. nei confronti degli amministratori¹⁷⁷.

Il rilevato vuoto normativo è stato poi colmato – sul piano della *soft law* – dall'elaborazione da parte del CNDCEC di una serie di regole di matrice deonto-

¹⁷³ Si tratta dunque di una vigilanza di c.d. "legalità sostanziale" della gestione. In questo senso, V. RUGGIERO, *La responsabilità del collegio sindacale per omessa vigilanza anche in relazione alle "Norme di comportamento" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti*, in *Dir. fall.*, 2015, 5, p. 10425. Così si è espressa Cass. 11 novembre 2010, n. 22911.

¹⁷⁴ In questo senso, S. DE MATTEIS, op. cit., p. 258; R. SACCHI, op. cit., p. 190.

¹⁷⁵ In questo senso, M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, cit., p. 1106.

¹⁷⁶ In questo senso, R. SACCHI, op. cit., p. 190.

¹⁷⁷ In questo senso, V. RUGGIERO, op. cit., p. 10433, il quale sottolinea la differenza tra la denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c., la quale "*è rivolta ad ottenere una tutela preventiva ed il ripristino dello status quo ante di buon governo della società*" e l'azione di responsabilità ex art. 2393 c.c., la quale invece "*comporta una tutela ex post, a carattere meramente risarcitorio*".

logica, comprendenti un intero capitolo dedicato all'attività del collegio sindacale nella crisi di impresa¹⁷⁸.

In particolare, la Norma 11.1.¹⁷⁹ assegna alla vigilanza sui principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo una funzione preventiva, in quanto il rispetto delle procedure informative e decisionali da parte dell'organo di amministrazione riduce senz'altro il rischio di crisi. Inoltre, viene chiarito come la previsione di procedure per la rilevazione dei segnali di crisi rientri tra le caratteristiche di un assetto organizzativo adeguato¹⁸⁰. Nello svolgimento di tale funzione il collegio sindacale deve quindi valutare l'idoneità dell'assetto organizzativo, con specifico riferimento anche al sistema di controllo interno – compito non previsto dal codice civile ma ritenuto comunque opportuno – mediante il costante monitoraggio e la valutazione dei processi di identificazione dei rischi aziendali in merito alla loro capacità di far emergere tempestivamente le criticità, nonché con riferimento all'adeguatezza dei flussi informativi a garantire l'attendibilità e l'affidabilità dell'informativa finanziaria, e di conseguenza la salvaguardia della continuità aziendale¹⁸¹.

Qualora dall'attività di vigilanza risultino dubbi significativi sull'adeguatezza dell'assetto societario, il collegio potrà procedere alla richiesta all'organo amministrativo di informazioni e chiarimenti in merito; in caso di riscontro negativo il collegio può sollecitare l'organo amministrativo a intervenire tempestivamente per rimediare ai profili di criticità emersi, vigilando sull'attuazione dei provvedi-

¹⁷⁸ In questo senso, S. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, cit., p. 1320, il quale parla di “funzione suppletiva”. Nella stessa ottica si pone il documento, elaborato sempre dal CNDCEC, “*Linee guida per l'organizzazione del collegio sindacale incaricato della revisione legale dei conti*”, dove si afferma la posizione privilegiata assunta in tal caso dal collegio sindacale nel venire a conoscenza di eventuali criticità legale alla continuità aziendale, dovuta all'integrazione delle funzioni di vigilanza ex art. 2403 c.c. con l'applicazione dei principi di revisione.

¹⁷⁹ Norma 11.1. “*Prevenzione ed emersione della crisi*”: “*Il collegio sindacale, nello svolgimento della funzione riconosciutagli dalla legge, vigila che il sistema di controllo e gli assetti organizzativi adottati dalla società risultino adeguati a rilevare tempestivamente segnali che facciano emergere dubbi significativi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento. Il collegio sindacale può chiedere chiarimenti all'organo di amministrazione e, se del caso, sollecitare lo stesso ad adottare opportuni provvedimenti*”.

¹⁸⁰ In questo senso, il commento alla Norma 11.1. “*Prevenzione ed emersione della crisi*”, in CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale. Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, settembre 2015, reperibile in www.cndcec.it, p. 116.

¹⁸¹ Sul punto si veda anche le Norme 3.4., 3.5. e 3.6. relative ai doveri di vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile.

menti assunti in tal senso¹⁸². La mancata attuazione di tali provvedimenti, legittima il collegio a procedere alla convocazione dell'assemblea e, in caso di riscontro di gravi irregolarità gestorie, alla denuncia al Tribunale.

Dall'interazione tra le norme di comportamento e le disposizioni codicistiche sembra possibile trarne una sorta di meccanismo di allerta, se pure allo stadio embrionale, dal quale deriva un dovere in capo all'organo di controllo, di prevenzione, o quantomeno rilevazione tempestiva, della crisi¹⁸³.

Le norme di *soft law* hanno dunque contribuito a individuare un “modello” di comportamento dell'organo di controllo dinanzi ad una situazione di crisi; occorre non dimenticare però il fatto che tali norme costituiscano “*mere indicazioni di massima*” e non “*paradigmi assoluti*” capaci di integrare automaticamente la norma giuridica¹⁸⁴. Resta dunque il dato della mancanza di una disciplina specifica relativa ai doveri degli organi di controllo in situazioni di crisi d'impresa; il fatto che si sia cercato di colmare la lacuna mediante l'opera interpretativa della dottrina delle norme codicistiche e norme di comportamento elaborate da associazioni di categoria ha reso evidente il fatto che fosse avvertita la necessità di una disciplina specifica in merito. La riforma della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza si è mossa in tale direzione.

3.6.2. *L'obbligo di verifica sulle valutazioni degli amministratori circa l'adequazione degli assetti e le prospettive di continuità aziendale.*

Come già anticipato, la riforma ha inteso valorizzare la creazione di assetti adeguati in funzione della rilevazione tempestiva dei sintomi della crisi. A tal fine il legislatore, da un lato, ha precisato l'esistenza di un tale obbligo in capo all'organo amministrativo; dall'altro lato, ha specificato l'esistenza di un obbligo

¹⁸² La norma 11.1. precisa che tale sollecitazione possa consistere anche nella richiesta di adozione di uno degli istituti di composizione negoziale della crisi.

¹⁸³ In questo senso, R. RUSSO, *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, cit., p. 138 ss.; l'A. individua il meccanismo di allerta nei vari *step* individuati dalla Norma 11.1.: a) richiesta di chiarimenti all'organo amministrativo ogniqualvolta emergano dubbi sulla continuità aziendale; b) in caso di omessa o inadeguata attivazione, la legittimazione a convocare l'assemblea ai sensi dell'art. 2406 c.c.; c) nel caso l'assemblea non produca gli esiti sperati, il collegio può proporre la denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.

¹⁸⁴ In questo senso, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, cit., p. 172.

di vigilanza su tale compito in capo all'organo di controllo e al revisore contabile (o società di revisione), ognuno nell'ambito delle proprie funzioni¹⁸⁵.

Mentre infatti l'organo amministrativo "valuta" l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario e il prevedibile andamento della gestione, l'organo di controllo "verifica" che questo operi in tal senso. Se la dottrina, come già visto, aveva individuato un generico obbligo di vigilanza dell'organo di controllo sulle prospettive di continuità aziendale a prescindere da qualunque riferimento normativo in tal senso, l'art. 14, comma 1, CCI, ha precisato che l'obbligo di verifica debba riguardare lo svolgimento della funzione gestoria da parte dell'organo amministrativo e non il monitoraggio costante e diretto dello stato di salute dell'impresa. Tale verifica non dovrà comunque essere meramente formale, ma diretta a vagliare la ragionevolezza delle valutazioni operate dall'organo amministrativo: sarà dunque necessario che l'organo di controllo verifichi che tale valutazione sia assunta sulla base di informazioni complete ed attendibili, e altresì che sia coerente con quanto emerso da tale fase istruttoria¹⁸⁶. In caso contrario, l'organo di controllo potrà essere ritenuto solidalmente responsabile ex art. 2407 c.c., se da errate o inadeguate valutazioni compiute dall'organo amministrativo sia conseguito un pregiudizio in danno della società e/o dei creditori.

Tale attività di verifica inoltre, implica necessariamente una dialettica tra i due organi, atteso che l'organo di controllo deve valutare l'idoneità delle iniziative che l'organo amministrativo decide di intraprendere qualora vengano ravvisate delle criticità in ordine all'assetto organizzativo e alla situazione economico-finanziaria dell'impresa. Il concetto di "idoneità" delle iniziative, sulle quali l'organo di controllo è incaricato di svolgere la propria attività di vigilanza, implica la necessità di una valutazione che entri necessariamente anche nel merito delle iniziative assunte dall'organo amministrativo. Sembra dunque delinearsi un ruolo più incisivo

¹⁸⁵ L'esplicito ampliamento della sfera dei doveri degli amministratori ha reso esplicito i conseguenti doveri di vigilanza dell'organo di controllo, risparmiando all'interprete sforzi ricostruttivi circa l'ampiezza di tali doveri. In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 768.

¹⁸⁶ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 172.

dell'organo di controllo, che va oltre a quella funzione di controllo di "legalità sostanziale" fino ad ora affermata in dottrina e giurisprudenza.

3.6.3. *Il dovere di rilevare l'esistenza di fondati indizi della crisi.*

A conferma dell'effettività dell'attività di verifica che deve svolgere l'organo di controllo, è posto in capo a quest'ultimo, uno specifico obbligo di segnalazione all'organo amministrativo dell'esistenza di "fondati indizi della crisi"¹⁸⁷. Tale obbligo è conseguenza diretta del dovere di vigilanza sulle valutazioni operate dall'organo amministrativo in tema di assetti, equilibrio economico-finanziario e continuità aziendale: i doveri posti in capo all'organo amministrativo presuppongono che questo, qualora operi diligentemente, venga a conoscenza della crisi prima dell'organo di controllo; se scatta la segnalazione da parte di quest'ultimo, è chiaro sintomo che l'operato degli amministratori in punto di adeguatezza degli assetti e di valutazione della salute dell'impresa è stato inefficiente. Tale obbligo di segnalazione si pone dunque da incentivo – tutt'altro che amichevole¹⁸⁸ – ad una presa di coscienza da parte dell'organo gestorio circa la situazione di difficoltà emersa, ma non rilevata da quest'ultimo.

Per un tempestivo espletamento di tale dovere sarà dunque fondamentale un corretto svolgimento dell'attività di monitoraggio sui processi aziendali e sul corretto funzionamento dei flussi informativi, in modo tale che i dati e le informazioni da cui risulta desumibile la sussistenza di una crisi siano facilmente valutabili dai membri dell'organo di controllo.

La mancata rilevazione della crisi, costituisce fonte di responsabilità solidale per i membri dell'organo di controllo ex art. 2407 c.c.; al contrario, la segnalazione all'organo amministrativo costituisce causa di esonero dalla responsabilità in relazione alle azioni o omissioni degli amministratori, successive a tale segnala-

¹⁸⁷ Art. 14, comma 1, CCI.

¹⁸⁸ "L'avviso all'organo amministrativo è dunque tutt'altro che una "correzione fraterna": è una diffida a fare quanto l'organo amministrativo è anch'esso tenuto a fare [...]". In questo senso, M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., p. 176.

zione e non collegate a decisioni assunte prima della stessa, che abbiano causato un danno alla società e/o ai creditori¹⁸⁹.

3.6.4. La valutazione delle iniziative promosse dall'organo amministrativo per il superamento della crisi: il riconoscimento di un nuovo ruolo per l'organo di controllo?

I compiti dell'organo di controllo nella fase di emersione della crisi non terminano però con la sua rilevazione e segnalazione all'organo amministrativo. La disciplina dell'allerta introduce infatti un ulteriore dovere in capo all'organo di controllo, che costituisce una vera e propria novità nell'ambito delle prerogative degli organi sociali.

Una volta rilevata l'esistenza di indici sintomatici di una crisi, e una volta avvertito l'organo amministrativo affinché quest'ultimo cerchi di porre rimedio a tale situazione, l'organo di controllo deve valutare le soluzioni individuate dall'organo amministrativo¹⁹⁰. L'esito di tale valutazione non è privo di conseguenze, in quanto, in caso di riscontro negativo, l'organo di controllo è obbligato a procedere alla segnalazione all'OCRI, aprendo di fatto la procedura di allerta.

Si capisce il ruolo delicato che assume l'organo di controllo in tale fase; non è un caso allora, che il legislatore abbia utilizzato dei criteri di carattere generale per disciplinare tale dovere: la norma richiama infatti il concetto di "adeguatezza" dell'iniziativa intrapresa dall'organo amministrativo. In tal modo si consente all'organo di controllo di effettuare una valutazione che tenga conto di tutte le specificità del caso concreto; il rovescio della medaglia è costituito dall'assegnazione allo stesso di ampi margini di discrezionalità¹⁹¹. In ogni caso, l'organo di controllo dovrà pretendere che venga predisposto, se non già esistente, un piano industriale in continuità, ovvero che venga revisionato quello esistente laddove fatti sopravvenuti abbiano generato eccessivi scostamenti da quanto ivi

¹⁸⁹ Art. 14, comma 3, CCI.

¹⁹⁰ In particolare, l'organo di controllo deve valutare: a) l'adeguatezza delle soluzioni proposte dall'organo amministrativo a seguito della segnalazione; b) la corrispondenza tra le iniziative pianificate o adottate dall'organo amministrativo e quanto ritenuto necessario dall'organo di controllo stesso.

¹⁹¹ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 172.

previsto; inoltre dovranno essere specificamente individuati i rimedi per superare le cause che mettono a rischio la continuità aziendale¹⁹².

Peraltro l'effettività di tale compito potrebbe risultare compromessa dalla previsione della causa di esonero dalla responsabilità solidale, conseguente alla tempestiva segnalazione all'OCRI: è stato rilevato come tale previsione, seppur costituisce un apprezzabile tentativo di riequilibrare il sistema, diventato particolarmente rigido per gli organi di controllo¹⁹³, rischia di incentivare un ricorso troppo rigoroso alle segnalazioni, solo per beneficiare della disciplina dell'art. 14, comma 3, CCI¹⁹⁴. L'eccessivo attivismo degli organi di controllo potrebbe aumentare i casi di "falso positivo", ovvero di accesso alla procedura di allerta di imprese non ancora in crisi.

Tale dovere può costituire senz'altro fonte di responsabilità, laddove nel suo svolgimento i membri dell'organo di controllo non abbiano adoperato la professionalità e la diligenza richieste dalla natura del loro incarico, pervenendo a valutazioni scorrette o inadeguate.

Il nuovo ruolo assunto dall'organo di controllo, fa sì che quest'ultimo non svolga più solamente un'attività di vigilanza, ma anche un'attività in un certo senso di gestione della crisi d'impresa societaria; è facile immaginare che l'individuazione delle soluzioni idonee al superamento della crisi metterà l'organo di controllo a stretto contatto con l'organo amministrativo, nel tentativo di evitare l'attivazione della procedura dinanzi all'OCRI¹⁹⁵.

¹⁹² In questo senso, G. LOMBARDI, *Il ruolo degli organi di controllo e di revisione nelle procedure di allerta di cui al disegno di legge-delega per la riforma delle procedure concorsuali*, cit., p. 87 ss.

¹⁹³ In questo senso, A. ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017, p. 1379. L'A. definisce l'esonero da responsabilità "sin troppo tranchant", costituendo un potente incentivo a non assumere responsabilmente funzioni di controllo successivamente alla segnalazione.

¹⁹⁴ L'art. 14, comma 3, CCI dispone infatti l'esonero da responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni poste in essere dall'organo amministrativo successivamente alla segnalazione, purché non costituiscano conseguenza diretta di decisioni assunte prima di tale segnalazione. In questo senso, V. DI CATALDO e S. ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, cit., p. 772; A. M. LUCIANO, *In preparazione dell'entrata in vigore della disciplina sull'allerta. Spunti di riflessione*, cit., p. 331; I. FORESTIERI, *Allerta e composizione assistita della crisi. Spunti di riflessione*, cit., p. 563 ss.

¹⁹⁵ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, op. cit., p. 172 (nt. 36).

Dubbio è invece il rapporto che i nuovi doveri dell'organo di controllo avranno con i poteri reattivi previsti dalla disciplina codicistica; in altre parole, è opportuno domandarsi in quali situazioni l'organo di controllo dovrà procedere alla convocazione dell'assemblea ex art. 2406 c.c. e se la denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. può essere compatibile con una disciplina che prevede in situazione di crisi – dove ben potrebbero essere compiute gravi irregolarità gestorie – l'attivazione, anche da parte dell'organo di controllo, di una procedura confidenziale e stragiudiziale.

3.6.5. L'ulteriore estensione dell'obbligo di dotarsi dell'organo di controllo nelle s.r.l.: opportunità o inutile costo di gestione?

La riforma ha ritoccato anche la disciplina dei controlli nelle s.r.l., mediante una ridefinizione delle soglie al di sopra delle quali diventa obbligatoria la nomina dell'organo di controllo, collegiale o monocratico, o del revisore.

La modifica è andata nel senso di una netta riduzione dei requisiti necessari affinché scatti il suddetto obbligo, allargando di conseguenza, le imprese interessate da tale misura. A ciò va aggiunta la previsione di una autonoma rilevanza attribuita a ciascuna delle soglie individuate, essendo sufficiente il superamento, per due esercizi consecutivi, di soltanto uno dei parametri indicati¹⁹⁶. Di contro, l'obbligo cessa solo qualora per tre esercizi consecutivi non venga superato alcuna soglia (art. 2477, comma 3, c.c.).

Tale estensione ha assunto come parametri di riferimento quelli indicati a livello europeo dalla Raccomandazione 2003/361/CE per la nozione di “microimpresa”, essendo stati richiamati gli stessi limiti dimensionali; il legislatore sembra dunque aver voluto escludere le “microimprese” dall'obbligo in questione¹⁹⁷.

¹⁹⁶ L'art. 379 del Decreto, dando attuazione a quanto stabilito all'art. 14, comma 1, lett. g), della legge delega, è intervenuto sull'art. 2477 c.c., prevedendo la nomina obbligatoria dell'organo di controllo o del revisore – oltre che nei casi di società tenuta alla redazione del bilancio consolidato e di società controllante una società tenuta alla revisione legale dei conti – per tutte quelle società che abbiano superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti parametri: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità.

¹⁹⁷ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, cit., p. 407; non c'è però esatta corrispondenza tra le due definizioni, in quanto l'art. 2477 c.c. ritiene sufficiente il superamento anche di una sola delle so-

Al fine di rendere maggiormente incisivo tale obbligo, il Decreto ha previsto l'inserimento di un ulteriore inciso al comma 6 dell'art. 2477 c.c., nel quale è disposto che, qualora l'assemblea non provveda alla nomina entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio che abbia attestato il superamento delle predette soglie, alla nomina provvede il Tribunale su richiesta, non più solo di "*qualsiasi soggetto interessato*", ma anche su "*segnalazione del conservatore del registro delle imprese*". È dunque prevedibile l'attivazione, presso le Camere di commercio, di sistemi in grado di elaborare i dati di bilancio, in modo tale da monitorare l'eventuale superamento delle soglie e procedere alla segnalazione al Tribunale in caso di omesso adempimento¹⁹⁸.

Inoltre, la norma prevede un margine di tempo di nove mesi dall'entrata in vigore della norma, entro il quale le società interessate devono adeguare l'atto costitutivo o lo statuto alla nuova disciplina; prima di allora, restano ferme le disposizioni previgenti, anche se non conformi¹⁹⁹. Una volta entrata in vigore la nuova disciplina, l'art. 379, comma 3 del Decreto, prevede che, ai fini della prima applicazione del nuovo art. 2477 c.c., si avrà riguardo ai due esercizi antecedenti alla scadenza fissata per adeguarsi a quanto disposto dalla norma²⁰⁰.

La previsione normativa in oggetto si pone al centro di un confronto tra istanze differenti e contrapposte. Se da un lato la nomina di un organo di controllo comporta un costo, che può apparire difficilmente sostenibile per imprese di dimensioni contenute, dall'altro lato costituisce un potenziamento della *governance* societaria, nel senso di maggiori e più pervasivi controlli anche nelle società meno strutturate. La riforma ha inteso privilegiare questa seconda istanza, nell'ottica del perseguimento dell'obiettivo di favorire un'emersione tempestiva della crisi me-

glie indicate, mentre la Raccomandazione 2003/61/CE qualifica come "microimpresa", l'impresa con meno di 10 addetti e con un fatturato annuo inferiore ai 2 milioni di euro oppure un totale di bilancio annuo non superiore ai 2 milioni di euro. Il nuovo obbligo ex art. 2477 c.c. potrebbe quindi coinvolgere anche enti qualificabili come "microimprese". In questo senso, E. BRODI e T. ORLANDO, *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, reperibile in www.ilcaso.it, 25 febbraio 2019, p. 2 ss.

¹⁹⁸ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 407.

¹⁹⁹ La norma in questione, come tutte le norme che hanno introdotto modifiche al codice civile, sono entrate in vigore il 16 marzo, ovvero il trentesimo giorno dalla pubblicazione in G. U. del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14. Ne deriva che il termine ultimo per adeguarsi alla nuova disciplina è il 16 dicembre 2019.

²⁰⁰ Dunque a partire dal 16 dicembre 2019, scatterà l'obbligo per le imprese che avranno superato almeno una delle soglie, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018.

dianche l'attività di monitoraggio, ed eventualmente di segnalazione, dell'organo di controllo²⁰¹.

Invero, i dati empirici hanno mostrato come le società dotate di un organo di controllo falliscono in percentuale maggiore rispetto a quelle che invece ne sono prive²⁰²; al tempo stesso, l'impatto di tale novità potrebbe risultare dirompente, sia in termini di estensione²⁰³, che in termini di riconduzione nell'ambito della procedura d'allerta, con tutte le conseguenze ad essa collegate²⁰⁴.

D'altra parte, la previsione di un soggetto indipendente e dotato di specifiche competenze, potrebbe senz'altro risultare opportuna per le imprese che si apprestano a dotarsi per la prima volta degli assetti organizzativi ora imposti dalla legge, nell'ottica di vigilanza e preventiva segnalazione delle criticità all'organo amministrativo. In tal senso, il nuovo scenario normativo pone dei dubbi circa la compatibilità della presenza del solo revisore, a fronte del dovere di vigilanza sull'istituzione di assetti adeguati, in quanto soggetto esterno all'impresa²⁰⁵.

La disposizione ha creato non pochi dibattiti e perplessità, tanto che da più parti è stata ventilata l'idea di una modifica della norma, ancor prima della sua entrata in vigore²⁰⁶.

²⁰¹ In questo senso, A. M. LUCIANO e S. SERAFINI, *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, cit., p. 174.

²⁰² Si fa riferimento alla ricerca contenuta nel documento pubblicato dal CNDCEC nel luglio 2003 "Analisi dei fallimenti delle imprese per forma giuridica e ruolo del collegio sindacale", reperibile in www.cndcec.it; le basse percentuali di fallimento delle società di capitali dotate del collegio sindacale permettono di affermare l'importanza di dotare l'impresa societaria di adeguati sistemi di controllo, in modo da garantire un monitoraggio in via continuativa della gestione sociale, al fine di tutelare gli interessi dei soci e dei creditori, oltre che l'integrità del patrimonio sociale.

²⁰³ Prendendo come popolazione di riferimento le s.r.l. per le quali sono disponibili i dati di bilancio degli anni 2015 e 2016 nella banca dati Cerved, e i dati Inps sul numero di addetti, sarebbero circa 140 mila (28,5% del campione considerato) le s.r.l. interessate dalla nuova norma, contro le 14.300 in base alla previgente disciplina. In questo senso, E. BRODI e T. ORLANDO, *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, cit., p. 3 ss.

²⁰⁴ Essere dotati di un organo di controllo implica la soggezione alla segnalazione di cui all'art. 14 CCI, che come già rilevato, potrebbe essere utilizzata in maniera troppo rigida, al fine di beneficiare dell'esonero da responsabilità.

²⁰⁵ In questo senso, N. ABRIANI e A. ROSSI, op. cit., p. 408.

²⁰⁶ In questo senso si segnala l'emendamento al Decreto Crescita proposto dalla Lega, con innalzamento delle soglie di cui all'art. 2477 c.c., e, specificamente: a) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 6 milioni; b) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 12 milioni; c) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità. In un simile scenario, le s.r.l. interessate dall'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore sarebbero addirittura meno di quelle attuali. In questo senso, M. MOBILI e G. NEGRI, *Sindaci e revisori nelle Srl, emendamento per innalzare le*

3.7. Riflessioni conclusive. La portata innovativa della Riforma sulla governance delle imprese.

Le novità introdotte dal d.lgs. n. 14/2019 in tema di *governance* e di doveri degli amministratori e dei membri degli organi di controllo – con le ricadute in termini di responsabilità che comportano – avranno senza alcun dubbio un impatto rilevante sulle imprese e, in particolare, sulle società.

In particolare, la previsione di specifici doveri degli organi sociali nella fase di emersione della crisi, assumerà un carattere di centralità assoluta in tema di prevenzione della crisi d'impresa. Al riguardo si svolgono le riflessioni conclusive che seguono.

La centralità degli assetti e la loro funzione preventiva. Se con riguardo agli amministratori, la nuova disciplina codifica doveri già pacificamente riconosciuti dalla dottrina e dalla giurisprudenza, la previsione di un obbligo generalizzato di predisporre assetti adeguati anche in funzione della rilevazione della crisi e della perdita della continuità aziendale pare avere una portata innovativa di non poco rilievo. La corretta predisposizione degli assetti, ed il loro efficiente funzionamento, costituiscono infatti il presupposto essenziale affinché le procedure di allerta e di composizione assistita operino come strumenti di prevenzione della crisi e non come mere procedure di emersione della stessa, con conseguente piano inclinato verso il dissesto²⁰⁷. In tal senso depone il richiamo degli obblighi organizzativi tra gli strumenti di allerta di cui all'art. 12, comma 1, CCI; la disposizione sancisce infatti la stretta correlazione tra la disciplina degli assetti e la prevenzione della crisi.

Inoltre, la specifica funzione attribuita ora agli assetti dal comma 2 dell'art. 2086 c.c., rende evidente la volontà del legislatore di introdurre *ope legis* il con-

soglie per l'obbligo di nomina, 17 maggio 2019, reperibile in www.quotidianofisco.ilsole24ore.com.

²⁰⁷ In questo senso, R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, cit., p. 10, sottolinea come l'adozione dei presidi organizzativi interni volti ad intercettare i sintomi della crisi, possono trasformare l'eventuale intervento dell'OCRI da potenziale minaccia in un'opportunità concreta.

trollo di gestione nelle imprese organizzate in forma collettiva o societaria²⁰⁸. Le tecniche di buon governo e le *best practices* aziendali diventano dunque elemento imprescindibile per ogni tipo di società, le quali dovranno predisporre, proporzionalmente alle dimensioni e in relazione alla natura dell'impresa, un *business plan* e un sistema di controllo interno, con procedure volte ad un costante monitoraggio della continuità aziendale. In particolare, la sempre maggiore anticipazione delle soglie di attenzione per il fenomeno della crisi, e il netto orientamento della disciplina concorsuale verso le soluzioni che favoriscono la continuità aziendale, come emergenti dalla nuova disciplina, sembrano voler favorire un'attività preventiva in capo agli amministratori, che potrebbe spingersi fino a ricomprendere, tra gli assetti organizzativi di cui all'art. 2086, comma 2, c.c., anche i piani di risanamento preventivi, ovvero piani diretti alla gestione "*di una crisi né attuale né imminente, ma semplicemente ipotizzata*"²⁰⁹. La centralità della norma, unitamente all'importanza dell'obiettivo di prevenzione della crisi d'impresa, favoriranno riflessioni e dibattiti sul punto.

L'importanza dell'organo di controllo nel favorire l'emersione della crisi. La riforma ha senza dubbio operato una responsabilizzazione del ruolo dei membri dell'organo di controllo, incaricati adesso di svolgere da un lato, una funzione di controllo *ex ante* sulla gestione, e quindi sulla continuità aziendale; da un altro lato, una volta individuati degli indici sintomatici di una crisi, l'organo di controllo assume un ruolo più attivo, quasi di gestione, intesa in senso lato, della crisi, in quanto nel valutare le iniziative intraprese dall'organo amministrativo per fronteggiare la crisi dovrà individuare le soluzioni ritenute più opportune in relazione al caso concreto. Il ruolo è senz'altro delicato: da un lato si prospetta il rischio di interferire nella gestione d'impresa, la quale spetta, in virtù dell'art. 2380-bis c.c.,

²⁰⁸ In questo senso, B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, cit., p. 359.

²⁰⁹ In questo senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina della crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, cit., p. 25 ss.

esclusivamente all'organo amministrativo; dall'altro lato, un comportamento inerente potrà costituire oggetto di contestazioni, in sede di responsabilità²¹⁰.

Il “nuovo” ruolo dell'organo di controllo impone, infine, una riflessione sotto due punti di vista. In primo luogo, i nuovi doveri che l'organo di controllo deve adempiere richiedono senza dubbio un elevato grado di competenza e professionalità; in particolare, la rilevazione della crisi e la valutazione in ordine alle iniziative intraprese dall'organo amministrativo per superarla richiedono competenze specifiche in materia. Perplessità possono dunque essere avanzate sull'opportunità di prevedere la possibilità di nominare, tra i membri del collegio sindacale, avvocati – a prescindere da specifiche competenze in materia societaria – consulenti del lavoro e professori universitari di ruolo, in materie economiche o giuridiche²¹¹. In secondo luogo, rimane aperta la questione dell'indipendenza dei sindaci: non di rado il collegio sindacale diventa espressione di un incarico puramente formale, in conseguenza della vicinanza tra questo e la proprietà che lo ha nominato²¹². Ciò si verifica soprattutto nelle imprese caratterizzate dal c.d. capitalismo familiare, dove il sindaco tende a confondere il proprio incarico con quello di consulente dei soci o degli amministratori, mantenendo un atteggiamento inerte o tollerante verso la loro gestione²¹³. I rigorosi compiti individuati dalla riforma po-

²¹⁰ In questo senso, G. LOMBARDI, *Il ruolo degli organi di controllo e di revisione nelle procedure di allerta di cui al disegno di legge-delega per la riforma delle procedure concorsuali*, cit., p. 86. Tale maggiore responsabilizzazione è mitigata, come visto, dalla previsione di un'esenzione di responsabilità in caso di segnalazione agli amministratori e successivamente all'OCRI; si è già rilevato come una simile disciplina probabilmente indurrà gli organi di controllo ad un particolare attivismo in tal senso, proprio per non trovarsi nella situazione delicata descritta.

²¹¹ Infatti, con riguardo agli avvocati, solo una fascia ristretta di questi, con specifiche competenze maturate in materia societaria può apparire idonea allo svolgimento di tutti i compiti di controllo richiesti a tale organo; con riguardo ai consulenti del lavoro, l'ambito settoriale di competenza appare estraneo rispetto ai compiti generalmente svolti da un sindaco. Circa i professori universitari, è fatto solo un richiamo generico alle discipline economiche e giuridiche, da cui consegue la possibilità di nomina di professori privi delle competenze specifiche necessarie. In questo senso, A. BERLOTTI, *I controlli nella s.p.a.*, cit., p. 54, il quale sottolinea che il rischio insito nella eterogeneità nella composizione del collegio è duplice: da un lato, che i soggetti nominati, anche se dotati dei requisiti richiesti dalla legge siano in concreto sprovvisti delle competenze necessarie per un corretto svolgimento dei loro compiti; dall'altro lato, che una tale evenienza venga sfruttata dalla maggioranza in modo tale da poter agire con maggiore libertà per il perseguimento dei propri interessi.

²¹² In questo senso, A. BERTOLOTI, op. cit., p. 21; A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, cit., p. 58.

²¹³ In questo senso, G. LOMBARDI, op. cit., p. 86, dove sottolinea che la previsione dell'intervento di un organismo esterno – ovvero i creditori pubblici qualificati – è stata adottata anche in funzione di supplire a questa eventualità.

trebbero finalmente arginare questo fenomeno, o perlomeno aprire una riflessione sul tema.

CONCLUSIONI

La materia della crisi d'impresa poggia ormai da anni su un assunto che non pare essere contestabile: la percezione tempestiva della crisi aumenta le probabilità di affrontarla con successo. In particolare, acquisire consapevolezza della crisi in un momento in cui questa risulta essere ancora reversibile può generare risultati apprezzabili sia per l'imprenditore e il sistema economico, garantendo la permanenza dell'impresa nel mercato, sia per i creditori, che vedono aumentare le *chances* di vedere le proprie pretese soddisfatte.

Per questi motivi l'emersione tempestiva della crisi d'impresa costituisce ormai da anni uno degli obiettivi cardine della disciplina fallimentare.

In un primo momento – coincidente con la stagione delle riforme fallimentari che si sono susseguite a partire dal 2005 – il legislatore ha inteso perseguire tale obiettivo cercando di incentivare l'imprenditore ad accedere volontariamente e tempestivamente verso procedure disegnate in modo tale da favorire la continuità aziendale. Le evidenze empiriche hanno però mostrato l'inadeguatezza di un sistema così congegnato. È stata rilevata infatti, una scarsa consapevolezza della propria crisi da parte degli imprenditori – soprattutto nelle PMI – associata ad un diffuso disinteresse per la dimensione organizzativa dell'impresa, stante anche l'assenza di una normativa societaria volta a disciplinare espressamente la fase di declino aziendale. D'altra parte, gli imprenditori consapevoli della situazione di crisi, si sono dimostrati restii a ricorrere alle procedure concorsuali, stante il rischio di vedersi spossessati della propria attività e di vedersi addebitare una responsabilità penale, unitamente allo stigma associato alla manifestazione verso l'esterno di difficoltà economiche e al rischio di fallimento¹. Conseguentemente il ricorso alle procedure di risanamento da parte delle imprese è risultato il più delle volte tardivo, ovvero quando erano già evidenti i sintomi dell'insolvenza.

Tali dati hanno reso un'esigenza indifferibile affrontare la questione in un'ottica completamente diversa. A fronte dell'allarmante incapacità delle impre-

¹ A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, cit., p. 2, sottolinea come tale comportamento “*riposa su una malintesa percezione di visibilità di una “disfatta” imprenditoriale derivante dal ricorso a tali procedure che molti imprenditori, legati profondamente alla propria impresa, avvertono*”.

se di promuovere autonomamente processi di risanamento precoce, il legislatore ha optato per l'introduzione di meccanismi di allerta, allo scopo di supplire a questo *deficit*. La funzione di tali procedure infatti, è quella di far acquisire all'imprenditore e agli organi societari la consapevolezza dell'esistenza di una situazione di crisi in una fase in cui questa risulta ancora reversibile, nella prospettiva di sventare il rischio di insolvenza. Ciò anche mediante l'intervento di soggetti terzi legittimati a "spingere" il debitore verso la ricerca della soluzione più idonea alla crisi con il supporto di un collegio di esperti in materia. Nonostante i buoni propositi perseguiti con l'introduzione di una simile disciplina, diversi sono i profili critici che possono metterne in dubbio l'efficienza in punto di emersione tempestiva della crisi. Dalla nozione di crisi che appare riconducibile più ad una situazione di insolvenza prospettica, agli indicatori della crisi basati unicamente su parametri quantitativi e che verosimilmente – per evitare di incorrere in "falsi positivi" – verranno individuati in soglie elevate, passando per le elevate soglie individuate dall'art. 15 CCI, non sembra possa desumersi un sistema finalizzato a far emergere situazioni di crisi superabili mediante l'adozione di misure di riorganizzazione dell'impresa (come si legge invece nella Relazione illustrativa al d.lgs. n. 14/2019), ma piuttosto situazioni di squilibrio economico-finanziario ormai prossime all'insolvenza. Ciò appare inoltre in contraddizione con l'ampio ambito di applicazione previsto, comprendente anche quelle micro e piccole imprese che, stante la mancanza dell'organo di controllo e la previsione di soglie mal calibrate rispetto a queste realtà, rimarranno di fatto escluse dalla disciplina sull'allerta². Inoltre la procedura che può far seguito alla segnalazione presenta ulteriori punti critici, quali la difficoltà di una gestione efficiente delle segnalazioni e delle procedure da parte dell'OCRI, le strette tempistiche entro le quali trovare ed attuare la soluzione più idonea per il superamento della crisi, il rispetto solo parziale del principio di confidenzialità e riservatezza e il possibile sbocco giudiziale della procedura.

² Il riferimento è a alle s.r.l. che in base alle nuove soglie di cui all'art. 2477 c.c. non saranno comunque tenute alla nomina dell'organo di controllo, e alle imprese agricole e le imprese minori sottoposte alle procedure d'allerta a norma dell'art. 12, comma 7, CCI. Occorre comunque tenere presente che il fallimento di tali imprese, in virtù delle ridotte dimensioni, non desta particolare "allarme sociale" per il sistema economico in generale; resta tuttavia un punto cruciale quello della individuazione di soluzioni preventive adatte a tali realtà imprenditoriali meno strutturate.

L'obiettivo di incentivare l'emersione tempestiva della crisi si è mosso però anche lungo una seconda direttrice, quella della responsabilizzazione dell'imprenditore e degli organi societari mediante una valorizzazione del momento organizzativo e del sistema dei controlli interno all'impresa. Il dovere di disporre adeguati assetti organizzativi anche in funzione della rilevazione tempestiva dei sintomi della crisi e della perdita della continuità aziendale costituisce adesso un dovere trasversale a tutte le imprese strutturate in forma collettiva o societaria che si pone come fondamentale presidio a tutela di tutti gli interessi coinvolti e come principale strumento di prevenzione della crisi d'impresa. A ben vedere infatti, il corretto adempimento di tale dovere permetterà all'imprenditore di cogliere la crisi ben prima dei soggetti legittimati a procedere alle segnalazioni e dunque di evitare l'attivazione della procedura di allerta. Se l'imprenditore vuole evitare di farsi trovare impreparato dalle segnalazioni, dovrà necessariamente attivarsi senza indugio per cogliere i segnali della crisi. Un forte incentivo in tal senso è rappresentato proprio dai doveri di attivazione e monitoraggio costante, posti in capo agli amministratori e ai membri degli organi di controllo, dai quali scaturisce una puntuale disciplina degli organi societari in situazioni di crisi d'impresa.

La riforma ha quindi cercato di porre rimedio alle inefficienze, in punto di emersione tempestiva della crisi d'impresa, registrate nell'attuazione pratica della vigente disciplina concorsuale. Gli strumenti di allerta sebbene non sembrano garantire un'emersione della crisi in una fase precoce, costituiscono senza dubbio un forte incentivo ad affrontarla tempestivamente, perlomeno in una fase di "rischio di insolvenza" che, se in taluni casi può risultare tardiva, costituisce comunque un passo avanti rispetto ad una disciplina che permette di accedere alle procedure concorsuali quando ormai già decotte da anni. La previsione di specifici obblighi a carico dei soggetti incaricati delle funzioni di amministrazione e controllo va invece a colmare la lacuna del nostro diritto societario in tale ambito e assegna una funzione centrale ai profili organizzativi interni all'impresa: l'adeguata predisposizione di strumenti di pianificazione, di sistemi di controllo e valutazione dei rischi costituirà infatti il *discrimen* tra l'impresa virtuosa capace di prevedere e gestire la crisi, prevenendo sue manifestazioni più gravi, dall'impresa inefficiente,

destinata a farsi sorprendere dalla crisi e dalle segnalazioni, e a scivolare verosimilmente verso l'insolvenza.

La nuova disciplina costituisce dunque un'importante opportunità per le imprese che intenderanno avvalersene in modo proficuo; d'altra parte, anche il migliore impianto normativo astrattamente immaginabile non potrà supplire ad una mancanza di competenze imprenditoriali, o peggio, ad un *deficit* di etica nella gestione della crisi d'impresa. Sotto questo punto di vista, le novità introdotte dalla riforma, unitamente alle sollecitazioni provenienti dall'Unione Europea, hanno stimolato il dibattito e la ricerca di soluzioni che possano favorire la diffusione di buone prassi aziendali volte a incentivare un cambio di approccio alla crisi d'impresa e quindi una diversa e più avanzata cultura della prevenzione³. Per le imprese più strutturate è sicuramente stimolata la predisposizione di assetti organizzativi efficienti in funzione preventiva: in tal senso un'adeguata mappatura dei rischi a cui è esposta l'impresa, la previsione di misure di allerta di "secondo grado", fino alla predisposizione di piani di risanamento preventivi, costituiscono aspetti che saranno sicuramente oggetto di approfondimenti e perfezionamenti. Con riguardo alle imprese di minori dimensioni invece è avvertita l'esigenza di prevedere strumenti di assistenza tecnica che garantiscano un supporto altamente specializzato, in maniera tendenzialmente gratuita, agli imprenditori, in modo tale da stimolare un approccio più virtuoso alla crisi d'impresa mediante una gestione più efficiente e tramite la ricerca di soluzioni condivise con i creditori. Il progetto *Early Warning Europe*, co-finanziato dall'Unione Europea, si è posto questi obiettivi, nell'ottica di aiutare le imprese di minori dimensioni in difficoltà e allo stesso tempo diffondere una cultura d'impresa che stimoli lo sviluppo di modalità virtuose e tempestive di gestione delle problematiche legate all'organizzazione e alla gestione aziendale⁴. L'idea alla base del progetto è infatti quella di fornire suppor-

³ Al riguardo, è sempre più condivisa l'idea di garantire agli imprenditori una formazione, che dia a chi vuole esercitare l'attività d'impresa le competenze necessarie.

⁴ Il progetto *Early Warning Europe* è stato avviato nel 2007 in Danimarca – che ne gestisce e coordina l'azione – ed è stato attivato anche dall'Italia, sebbene solo nella regione Piemonte a partire da maggio 2017. Il progetto, curato dall'Unione Industriale di Torino, ha visto l'adesione di 450 aziende, di cui 250 hanno usufruito dell'affiancamento del c.d. "mentore". Sul punto, I. FORESTIERI, *Gli strumenti di assistenza alle PMI*, in (a cura di) L. STANGHELLINI e I. PAGNI, *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume II, p. 139 ss.

to alle imprese prima dell'ingresso nel sistema legale, ovvero delle procedure concorsuali, nel tentativo di evitare l'insolvenza, risparmiando sui gravosi costi connessi. Mediante l'affiancamento all'imprenditore di un soggetto con le competenze specifiche più adatte al caso concreto (il c.d. "mentore"), vengono individuate, in tempi brevi, le linee d'intervento più idonee alla risoluzione delle criticità, che il debitore può decidere di attuare o meno, essendo la procedura, interamente su base volontaria⁵. Le più ristrette prospettive di risanamento per le MPMI a seguito della riforma e il prossimo recepimento della Direttiva europea in materia di ristrutturazione e insolvenza offrono senz'altro l'occasione per approfondire e sviluppare ulteriormente questi strumenti.

In conclusione è possibile affermare che il legislatore della riforma ha introdotto una disciplina della crisi d'impresa che, in tema di prevenzione ed emersione tempestiva della crisi, costituisce sicuramente un passo in avanti rispetto alle soluzioni accolte nella disciplina precedente. I rilievi critici esposti nel corso della trattazione non appaiono insuperabili; in ogni caso va tenuto presente che l'ormai prossimo recepimento della Direttiva europea n. 2016/0359 potrà richiedere interventi correttivi in quanto non pare che il testo della riforma abbia adeguatamente tenuto conto di quanto previsto dalla normativa europea.

Gli spunti offerti dalla nuova disciplina hanno inoltre stimolato un'ampia riflessione sul tema della prevenzione e delle soluzioni ad essa connesse, le quali vengono poste, sul piano temporale, in una fase sempre più anticipata rispetto al momento dell'emersione della crisi. Sotto questo punto di vista l'impianto normativo della riforma più che un punto di arrivo sembra allora un punto di partenza: dotarsi di una rigorosa disciplina in punto di emersione tempestiva della crisi richiederà lo sviluppo di buone prassi, protocolli organizzativi e regole di condotta che aumentino la consapevolezza nel mercato e nell'utilizzo degli strumenti messi a disposizione dall'ordinamento per fronteggiare la crisi. Tali misure si andranno

⁵ Soluzioni di questo genere assumono particolare importanza nel contesto della riforma, dove l'obbligo di un monitoraggio interno dell'impresa è stato esteso – in virtù del nuovo art. 2086 c.c. – a tutte le attività d'impresa esercitate in forma collettiva e societaria. Favorendo l'autodiagnosi da parte delle imprese sarà inoltre possibile che queste "sfruttino" la disposizione contenuta nell'art. 13, comma 3, CCI, adeguando gli indici sintomatici della crisi alla situazione attuale dell'impresa, diminuendo il rischio di falsi positivi. In questo senso, A. DANOVI, A. FOSCHI, R. RANALLI, *La nuova allerta spinge le PMI all'autodiagnosi sull'attività*, in www.quotidianoilfisco.ilsole24ore.com, 12 novembre 2018.

a inserire nel normale svolgimento dell'attività d'impresa, formando un nuovo equilibrio tra spinte lucrative e istanze conservative, ed elevando la prevenzione a principio immanente alla corretta e virtuosa gestione dell'impresa.

BIBLIOGRAFIA

- ◆ ABRIANI N. e ROSSI A., *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, fasc. 4, 2019.
- ◆ AMATUCCI S., *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e BJR*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ AMBROSINI S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo la riforma del 2012*, in *Fallimento*, 2012.
- ◆ AMBROSINI S., *Il diritto della crisi d'impresa alla luce della "miniriforma" del 2015*, in BECUCCI S. e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015.
- ◆ AMBROSINI S., *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, in www.ilcaso.it, 30 novembre 2015.
- ◆ AMBROSINI S., *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. n. 132/2015 e prossima riforma organica*, Bologna, 2016.
- ◆ AMBROSINI S., *Non bisogna tradire lo spirito del riordino*, in www.ilsole24ore.com, 26 novembre 2017.
- ◆ AMBROSINI S., *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, in www.osservatorio-oci.org, settembre 2018.
- ◆ AMBROSINI S., *La riforma della disciplina della crisi e dell'insolvenza: motus in fine velocitor*, in www.ilcaso.it, 17 settembre 2018.
- ◆ AMBROSINI S., *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in www.ilcaso.it, 14 gennaio 2019.
- ◆ AMBROSINI S. e AIELLO M., *I piani attestati di risanamento; questioni interpretative e profili applicativi*, in www.ilcaso.it, 11 giugno 2014.
- ◆ ARATO M., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti tra la giurisprudenza della Cassazione e il codice della crisi e dell'insolvenza*, in www.ilcaso.it, 9 ottobre 2018.
- ◆ ARCURI I. e BOSTICCO P., *Il piano di risanamento attestato e il nuovo sovraindebitamento*, Milano, 2014.

- ◆ BACCETTI N., *La gestione della società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, in *Riv. soc.*, 2016.
- ◆ BASTIA P., *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, in www.osservatorio-oci.org, febbraio 2018.
- ◆ BELCREDI M. e STANGHELLINI L., *Chi ha paura del concordato in bianco?*, in www.lavoce.info, 4 giugno 2013.
- ◆ BERTOLOTI A., *I controlli nella s.p.a.*, Bologna, 2018.
- ◆ BIANCHI G., *Il contenuto. Una visione d'insieme*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ BIANCHI G., *Le procedure aziendali*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ BIANCO M. e MARCUCCI M., *Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l'economia italiana*, in *Banca impresa soc.*, 2001.
- ◆ BOGONI R., *Sulla modifica di cui all'art. 161, comma 2, lett. e)*, in BECUCCI S. e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. n. 132/2015*, Torino, 2015.
- ◆ BONSIGNORI A., *Diritto fallimentare*, Torino, 1992.
- ◆ BOTTAI L. A. e SPADARO M., *Il nuovo ultimo comma dell'art. 178 l. fall.*, in BECUCCI S. e AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d. l. n. 83/2015 conv. in l. n. n. 132/2015*, Torino, 2015.
- ◆ BOZZA G., *Le condizioni soggettive e oggettive del nuovo concordato*, in *Fallimento*, 2005.
- ◆ BOZZA G., *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2014.
- ◆ BRIZZI F., *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015.
- ◆ BRODI E., *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, in *Questioni di Economia*

e Finanza (*Occasional Papers*) della Banca d'Italia, n. 440, in www.bancaditalia.it, giugno 2018.

- ◆ BRODI E., *Emersione e gestione tempestiva della crisi: innovazioni e potenziali criticità nella legge n. 155 del 2017*, in www.giustiziacivile.com, 30 ottobre 2018.
- ◆ BRODI E. e ORLANDO T., *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, in www.ilcaso.it, 25 febbraio 2019.
- ◆ BUCCARELLA G., *I "nuovi" accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2013.
- ◆ BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, I, 2006.
- ◆ CAGNASSO O., *Commento all'art. 2476*, in (diretto da) COTTINO G. e AA. VV., *Commentario*, Bologna, 2004.
- ◆ CAGNASSO O., *Gli assetti adeguati nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 18, 2014.
- ◆ CAGNASSO O., *Profili di diritto societario della crisi nell'ambito della riforma fallimentare*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 9, 2017.
- ◆ CAMPANA M. J., *L'impresa in crisi: l'esperienza del diritto francese*, in *Fallimento*, 2003.
- ◆ CANDELO E., *Le strategie di turnaround*, Milano, 2005.
- ◆ CARDARELLI M. C., *Istituti di allerta e di prevenzione nella riforma delle procedure concorsuali*, in (a cura di) ABETE L. e AA. VV., *Crisi dell'impresa e insolvenza*, Milano, 2005.
- ◆ CARMELLINO G., *Le condotte e le responsabilità degli organi sociali nella crisi d'impresa*, in *Riv. dir. soc.*, II, 2016.
- ◆ CASONATO S., *Problemi della pratica la gestione dell'impresa nel concordato preventivo con riserva: tra cura e accanimento terapeutico*, in *Dir. fall.*, V, 2014.
- ◆ CASTELLI C., MICUCCI G., RODANO G., ROMANO G., *Il concordato preventivo in Italia: una valutazione delle riforme e del suo utilizzo*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia, n. 316, marzo 2016.
- ◆ CATALDO M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fallimento*, 2016.

- ◆ CECCHERINI A., *Riforma del fallimento e ragionevole durata della procedura concorsuale*, in *Fallimento*, 2007.
- ◆ CENTONZE M., *Società di capitali in crisi e limiti al potere di voto dei soci*, in *Giur. comm.*, I, 2018.
- ◆ CHIAPPETTA F., *Diritto del governo societario*, Milano, 2017.
- ◆ CORSI F., *Cinquant'anni della legge fallimentare (1942-1992)*, Milano, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 151, 1994.
- ◆ DANOVI A., *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, Milano, 2003.
- ◆ DANOVI A., GIACOMELLI S., RIVA P., RODANO G., *Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers) della Banca d'Italia*, n. 430, marzo 2018.
- ◆ DANOVI A., FOSCHI A., RANALLI R., *La nuova allerta spinge le PMI all'autodiagnosi sull'attività*, in www.quotidianoilfisco.ilsole24ore.com, 12 novembre 2018.
- ◆ DE CESARI P. e MONTELLA G., *La relazione della commissione del Parlamento UE sulla proposta di direttiva della Commissione del 22 novembre 2016*, in *Fallimento*, 2018.
- ◆ DE MARI M., *Gli assetti organizzativi societari*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ DE MATTEIS S., *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 413, Milano, 2017.
- ◆ DE MATTEIS S., *Principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, I, 2017.
- ◆ DENOZZA F., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) JORIO A., *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 351, Milano, 2012.
- ◆ DI CATALDO V. e ROSSI S., *Nuove regole generali per l'impresa nel Progetto di riforma della disciplina della crisi*, in *Riv. dir. soc.*, fasc. 4, 2018.

- ◆ DI MARZIO F., *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, in (a cura di) BONFATTI S. e FALCONE G., *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 312, Milano, 2008.
- ◆ FABIANI M., *Misure di allarme per la crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2004.
- ◆ FABIANI M., *L'ennesima riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2010.
- ◆ FABIANI M., *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2016.
- ◆ FABIANI M., *Dal codice della crisi d'impresa agli accordi di ristrutturazione senza passare da Saturno*, in www.ilcaso.it, 14 ottobre 2018.
- ◆ FABIANI M., *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi e qualche omissione*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ FALINI A., *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, *Paper* n. 125, dicembre 2011.
- ◆ FARINA P., *Il nuovo regime della domanda di concordato preventivo: abuso del diritto ed effetti sulle procedure esecutive e cautelari*, in *Dir. fall.*, I, 2013.
- ◆ FAUCEGLIA G., *Brevi note sul requisito della "meritevolezza" nel concordato preventivo e sulla diversa funzione del beneficio*, in *Dir. fall.*, V, 2003.
- ◆ FAZZINI M. e ABRIANI N., *Turnaround management. Affrontare, gestire e risolvere la crisi d'impresa*, Milanofiori Assago, 2011.
- ◆ FEDI G. G., *Impresa a caccia di risorse*, in www.ilsole24ore.com, 30 ottobre 2017.
- ◆ FERRARA F., BORGIOLO A., *Il fallimento*, Milano, 1995.
- ◆ FERRO M., *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fallimento*, 2016.
- ◆ FERRO M., *Codice della crisi d'impresa: le segnalazioni esterne all'OCRI e la raccolta coordinata delle informazioni*, in *Quotidiano giuridico*, 7 gennaio 2019.

- ◆ FERRO M., *Codice della crisi d'impresa approvato dal cdm: la conclusione negativa del procedimento avanti all'OCRI e il rapporto al P. M.*, in *Quotidiano giuridico*, 11 gennaio 2019.
- ◆ FERRO M., *Codice della crisi d'impresa: le misure protettive e premiali nella istituzioni di prevenzione della crisi*, in *Quotidiano giuridico*, 14 gennaio 2019.
- ◆ FERRO M., BASTIA P., NONNO G. M., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione. La soluzione negoziata della crisi d'impresa: dalla domanda al piano all'attuazione operativa. I progetti aziendali e le scelte processuali*, Milano, 2013.
- ◆ FERRO M., PACCHI S., NONNO G. M., BROGI R., *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali. Accordi di ristrutturazione e concordati preventivi: i risultati di una ricerca empirica*, Pisa, 2018.
- ◆ FERRO M., RUGGIERO A., DI CARLO A., *Concordato preventivo, concordato fallimentare e accordi di ristrutturazione dei debiti. Analisi giuridica ed aziendalistica sulla composizione giudiziaria della crisi d'impresa nella prassi dei tribunali italiani dopo la riforma: i risultati di un'indagine*, Torino, 2009.
- ◆ FILOCAMO F. S., *Art. 186-bis*, in (a cura di) FERRO M., *La legge fallimentare (Commentario teorico-pratico)*, Padova, 2014.
- ◆ FIMMANÒ F., *Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento*, in (a cura di) FIMMANÒ F. e CATRICALÀ A., *Le società pubbliche*, Napoli, 2016.
- ◆ FORESTIERI I., *Allerta e composizione concordata della crisi. Spunti di riflessione*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La crisi d'impresa nell'era del credito deteriorato. Tra riforma e attualità* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 28 febbraio e 15 marzo 2018), Volume II.
- ◆ FORESTIERI I., *Gli strumenti di assistenza alle PMI*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume II.
- ◆ FORMISANI R., *Business judgement rule e assetti organizzativi: incontri (e scontri) in una terra di confine*, in *Riv. dir. soc.*, fasc. 2, 2018.

- ◆ GALLETTI D., *La ripartizione del rischio di insolvenza. Il diritto fallimentare tra diritto ed economia*, Bologna, 2006.
- ◆ GENNARI F., *Modelli organizzativi dell'impresa e responsabilità degli amministratori di s.p.a. nella riforma della legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, II, 2018.
- ◆ GORI B., *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ GRANATA E., *La nuova legge fallimentare "alla prova dei fatti"*, in (a cura di) BONFATTI S. e FALCONE G., *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 312, Milano, 2008.
- ◆ GUATRI L., *Crisi e risanamento dell'impresa*, Milano, 1986.
- ◆ GUERRERA F., *Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi*, in (diretto da) VIETTI M., *La governance nelle società di capitali*, Milano, 2013.
- ◆ GUIDOTTI R., *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, in www.ilcaso.it, 24 novembre 2016.
- ◆ GUIDOTTI R., *La governance delle società nel codice della crisi di impresa*, in www.ilcaso.it, 9 marzo 2019.
- ◆ JACHIA G., *Il nuovo concordato preventivo: profili giuridici*, in (a cura di) BONFATTI S. e FALCONE G., *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 312, Milano, 2008.
- ◆ JORIO A., *Il nuovo diritto della crisi d'impresa*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 328, Milano, 2009.
- ◆ JORIO A., *Legislazione francese, raccomandazione della Commissione Europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Fallimento*, 2015.
- ◆ JORIO A., *Verso un nuovo diritto della crisi d'impresa?*, in *Giur. comm.*, II, 2016.
- ◆ JORIO A., *Su allerta e dintorni*, in (a cura di) ARATO M. e DOMENICHINI G., *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 402, Milano, 2017.

- ◆ JORIO A., *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in corso di pubblicazione negli scritti in memoria di Michele Sandulli.
- ◆ IBBA C., *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2016.
- ◆ IRRERA M., *Il contenuto. Introduzione*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ LA CROCE G., *I troppi nodi della legge sul fallimento*, in www.ilsole24ore.com, 26 gennaio 2019.
- ◆ LAMANNA F., *Il codice concorsuale in dirittura d'arrivo con le ultime modifiche ministeriali al testo della commissione Rordorf (I)*, in www.ilfallimentarista.it, 17 ottobre 2018.
- ◆ LO CASCIO G., *I principi della legge delega della riforma fallimentare*, in *Fallimento*, 2005.
- ◆ LO CASCIO G., *Il nuovo concordato preventivo: uno sguardo d'insieme*, in *Fallimento*, 2006.
- ◆ LO CASCIO G., *Il concordato preventivo*, Milano, 2007.
- ◆ LO CASCIO G., *Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Fallimento*, 2009.
- ◆ LO CASCIO G., *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Fallimento*, 2019.
- ◆ LOMBARDI G., *Il ruolo degli organi di controllo e di revisione nelle procedure di allerta di cui al disegno di legge-delega per la riforma delle procedure concorsuali*, in (a cura di) ARATO M. e DOMENICHINI G., *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 402, Milano, 2017.
- ◆ LOMBARDI G. e BELTRAMI PD., *I criteri di selezione della procedura più adatta al risanamento di un'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2011.
- ◆ LOZZI F., *Crisi di impresa: gli indicatori e la loro (presunta) capacità predittiva*, in www.ipsoa.it, 2 gennaio 2019.
- ◆ LUCIANO A. M., *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016.

- ◆ LUCIANO A. M., *In preparazione dell'entrata in vigore della disciplina sull'allerta. Spunti di riflessione*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ LUCIANO A. M., *Le procedure di allerta: a quali organi, giudiziari e non, rivolgersi*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ LUCIANO A. M. e SERAFINI S., *Doveri e responsabilità degli amministratori e ruolo del collegio sindacale nella prevenzione e gestione della crisi. Dal diritto vigente alla versione definitiva del codice della crisi*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ MANCINELLI S., *Soddisfazione dei privilegiati e "pagamento (minimo) assicurato" dei chirografari nel concordato preventivo*, in www.osservatorio-oci.org, novembre 2015.
- ◆ MANDRIOLI L., *Il nuovo concordato preventivo, profili economici*, in (a cura di) BONFATTI S. e FALCONE G., *La nuova legge fallimentare "rivista e corretta"*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 312, Milano, 2008.
- ◆ MANGANELLI P., *Chapter 11 e raccomandazione della commissione del 12 marzo: un confronto*, in *Fallimento*, 2015.
- ◆ MAUGERI M., *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio d'impresa (non bancaria)*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2014.
- ◆ MAZZONI A., *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giur. comm.*, I, 2018.
- ◆ MERUZZI G., *L'adeguatezza degli assetti*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.

- ◆ MINTO A., *Gli assetti in ambito bancario*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ MOBILI M. e NEGRI G., *Sindaci e revisori nelle s.r.l., emendamento per innalzare le soglie per l'obbligo di nomina*, in www.quotidianofisco.ilsole24ore.com, 17 maggio 2019.
- ◆ MONTALENTI P., *La società quotata*, in (diretto da) COTTINO G., *Trattato di diritto commerciale*, IV, 2, Padova, 2004.
- ◆ MONTALENTI P., *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in (diretto da) ABBADESSA P. e PORTALE G. B., *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Volume II, Torino, 2006.
- ◆ MONTALENTI P., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011.
- ◆ MONTALENTI P., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) JORIO A., *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 351, Milano, 2012.
- ◆ MONTALENTI P., *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013.
- ◆ MONTALENTI P., *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in (a cura di) TOMBARI U., *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- ◆ MONTALENTI P., *Collegio sindacale, flussi informativi e Governo Societario: novità e prospettive*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 15, 2015.
- ◆ MONTALENTI P., *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 2, 2018.
- ◆ NARDECCHIA G., *Le esenzioni dall'azione revocatoria e il favor per la soluzione negoziale della crisi d'impresa (commento alle lettere d, e, f del comma 3 dell'art. 67)*, in (diretto da) CAVALLINI C., *Commentario alla legge fallimentare*, Milano, 2010.
- ◆ NIGRO A., *I problemi fondamentali del diritto concorsuale nelle prospettive di riforma dell'ordinamento italiano*, in *Giur.it*, 2002.

- ◆ NIGRO A., *“Principio” di ragionevolezza e regime degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, I, 2013.
- ◆ NIGRO A., *Il “diritto societario della crisi”: nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018.
- ◆ NIGRO A. e VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2012.
- ◆ NIGRO A. e VATTERMOLI D., *Disciplina della crisi dell’impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l’esperienza italiana*, in www.ilcaso.it, 1° novembre 2018.
- ◆ PALETTA A. e ALIMEHMETI G., *Analisi delle condizioni di efficienza economica del concordato preventivo. Working paper OCI – Rapporto di ricerca 2016*, in www.osservatorio-oci.org, dicembre 2016.
- ◆ PANELLI M., *La prevenzione della crisi d’impresa. I lavori della Commissione Rordorf e gli scenari futuri*, in *Business and Management Science International Quarterly Review*, Marzo 2016.
- ◆ PANIZZA A., *Crisi d’impresa: quali sono gli indicatori per gestirla?*, in www.ipsoa.it, 7 maggio 2018.
- ◆ PANZANI L., *La riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2004.
- ◆ PANZANI L., *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006.
- ◆ PANZANI L., *L’insolvenza in Europa, sguardo d’insieme*, in *Fallimento*, 2015.
- ◆ PANZANI L., *La proposta di direttiva della commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fallimento*, 2017.
- ◆ PANZANI L., *Le procedure di allerta e conciliazione*, in (a cura di) ARATO M. e DOMENICHINI G., *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 402, Milano, 2017.
- ◆ PANZANI L., *Conservazione dell’impresa, interesse pubblico e tutela dei creditori: considerazione a margine della proposta di direttiva in tema di armonizzazione delle procedure di ristrutturazione*, in www.ilcaso.it, 11 settembre 2017.
- ◆ PASQUARIELLO F., *Strumenti di prevenzione della crisi d’impresa*, in *Dir. fall.*, I, 2010.

- ◆ PELLEGATTA A., *La riforma della normativa sulla crisi d'impresa e dell'insolvenza: le procedure di allerta e di composizione assistita*, in www.ilcaso.it, 8 marzo 2017.
- ◆ PERRINO M., *Gli accordi di ristrutturazione con banche e intermediari finanziari e le convenzioni di moratoria*, in *Dir. fall.*, VI, 2016.
- ◆ PERRINO M., *Crisi d'impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in www.osservatorio-oci.org, ottobre 2018.
- ◆ POLI S., *Il ruolo dl collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Contr. impr.*, 2012.
- ◆ POLICARO G. A., *"Sistemi di allerta interna": il quaderno n. 71 della Commissione Controllo Societario dell'ODCEC di Milano*, in *Il nuovo diritto delle società*, fasc. 9, 2017.
- ◆ PORTALE G. B., *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in TOMBARI U., *Diritto societario e della crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- ◆ PROTO C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fallimento*, 2006.
- ◆ QUAGLI A., *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, in www.ilcaso.it, 2 febbraio 2016.
- ◆ RABITTI M., *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, 2004.
- ◆ RABITTI M., *Responsabilità da deficit organizzativo*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ RANALLI R., *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla Camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese*, in www.ilcaso.it, 14 febbraio 2017.
- ◆ RANALLI R., *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, in *Fallimento*, 2018.
- ◆ RANALLI R., *La riforma della crisi di impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, in www.osservatorio-oci.org, gennaio 2018.

- ◆ RANALLI R., *Il codice della crisi. Gli indicatori “significativi”: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale porre rimedio*, in www.ilcaso.it, 12 novembre 2018.
- ◆ RANALLI R., *Il successo della riforma dipende dall’OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, in www.ilcaso.it, 4 dicembre 2018.
- ◆ RAVINA C., *Riflessioni e spunti sulla recente riforma della legge fallimentare*, in www.businessjus.com, 2012.
- ◆ RESCIGNO M. e PRESTI G., *Corso di diritto commerciale, Vol. I. Impresa, contratti, titoli di credito, fallimento*, Bologna, 2009.
- ◆ RIOLFO G., *I flussi informativi*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ RIVA P., *L’attestazione dei piani delle aziende in crisi. Principi e documenti di riferimento a confronto. Analisi empirica*, Milano, 2009.
- ◆ ROCCO DI TORREPADULA N., *La crisi dell’imprenditore*, in *Giur. comm.*, II, 2009.
- ◆ ROCCO DI TORREPADULA N., *Profili e responsabilità degli amministratori di società per azioni durante la crisi*, in (diretto da) VIETTI M., *La governance nelle società di capitali*, Milano, 2013.
- ◆ ROCCO DI TORREPADULA N. e FAUCEGLIA G., *Diritto dell’impresa in crisi*, Bologna, 2010.
- ◆ ROMANO M. e FAVINO C., *Individuazione della crisi d’impresa e profili di informativa economica nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2006.
- ◆ ROMANO M. E FAVINO C., *Individuazione della crisi d’impresa e profili di informativa economica nel nuovo concordato preventivo (II parte)*, in *Fallimento*, 2006.
- ◆ RONDINONE N., *Il mito della conservazione dell’impresa in crisi e le ragioni della commercialità*, Milano, 2012.
- ◆ RORDORF R., *La gestione dell’impresa di fronte alla crisi*, in (a cura di) JORIO A., *Le soluzioni concordate della crisi d’impresa*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, n. 351, Milano, 2012.

- ◆ RORDORF R., *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Società*, 2013.
- ◆ ROSSI A., *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi di impresa: una prima lettura*, in *Società*, 2017.
- ◆ ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in www.ilcaso.it, 11 gennaio 2019.
- ◆ ROSSI G., *Crisi dell'impresa: soluzioni al confine tra diritto fallimentare e societario*, in *Fallimento*, 1997.
- ◆ RUGGIERO V., *La responsabilità del collegio sindacale per omessa vigilanza anche in relazione alle "Norme di comportamento" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti*, in *Dir. fall.*, V, 2015.
- ◆ RUSSO R., *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, I, 2018.
- ◆ RUSSOTTO M. L., *Il codice della crisi e dell'insolvenza – l'articolo 16. "Il risanamento d'impresa: gli indici per la rilevazione della crisi e le tecniche di risanamento del bilancio"*, in www.forumprocedure.it, 22 marzo 2019.
- ◆ SACCHI R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in (a cura di) TOMBARI U., *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- ◆ SACCHI R., *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018.
- ◆ SANCETTA G. e BARATTA A. I., *Le misure di allerta e di composizione della crisi: primi spunti di riflessione*, in www.ilfallimentarista.it, 18 gennaio 2018.
- ◆ SANDULLI M., *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009.
- ◆ SANTONI G., *I sistemi di allerta e prevenzione e le procedure anticipatorie della crisi nel progetto di riforma della legge fallimentare*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2004.
- ◆ SANZO S., *La responsabilità nella (e per la) crisi*, in (opera diretta da) IRRERA M., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016.
- ◆ SERAFINI S., *Responsabilità degli amministratori e interessi protetti*, Milano, 2013.
- ◆ SPIOTTA M., *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017.

- ◆ SPOLIDORO M. S., *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018.
- ◆ STANGHELLINI L., *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004.
- ◆ STANGHELLINI L., *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007.
- ◆ STANGHELLINI L., *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010.
- ◆ STANGHELLINI L., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013.
- ◆ STANGHELLINI L., *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017.
- ◆ STANGHELLINI L., *La ormai definitiva direttiva europea in materia di ristrutturazione e insolvenza*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.
- ◆ STANGHELLINI L. e PAGNI I., *Il codice della crisi d'impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in corso di pubblicazione in *Corr. giur.*
- ◆ TALONE M., *Gli "indicatori della crisi": come va correttamente interpretato sul piano operativo l'art. 13 del nuovo codice sulla crisi d'impresa e l'insolvenza*, in www.linkedin.com, 9 febbraio 2019.
- ◆ TEODORI C. e POLLONINI G., *Gli indicatori di crisi sotto la lente ma serve un cambiamento anche culturale*, in www.ilsole24ore.com, 18 dicembre 2018.
- ◆ TERRANOVA G., *Insolvenza, stato di crisi e sovraindebitamento*, Torino, 2013.
- ◆ TOMBARI U., *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in (a cura di) TOMBARI U., *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- ◆ TRENTINI C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso*, in *Fallimento*, 2018.
- ◆ TRON A., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l. fall. I risultati di un'analisi empirica svolta dall'OCI nel 2016*, in www.osservatorio-oci.org, maggio 2017.

- ◆ VICARI A., *I finanziamenti delle banche a fini ristrutturativi*, in *Giur. comm.*, I, 2008.
- ◆ VICARI A., *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, I, 2013.
- ◆ ZATTONI A., *Assetti proprietari e corporate governance*, Milano, 2006.
- ◆ ZOPPINI A., *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in (a cura di) TOMBARI U., *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- ◆ ZORZI A., *In morte dell'amato 182-septies? Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel CCI. Spunti di riflessione*, in (a cura di) STANGHELLINI L. e PAGNI I., *La riforma del diritto fallimentare. Il dialogo tra la giurisprudenza e il legislatore e le novità di immediata applicazione* (Corso di perfezionamento "Il nuovo diritto fallimentare", tenutosi a Firenze, 27 febbraio e 14 marzo 2019), Volume I.

SITOGRAFIA

- www.bancaditalia.com
- www.businessjus.com
- www.cndcec.com
- www.giustiziacyile.com
- www.ilcaso.it
- www.ilfallimentarista.it
- www.ilsole24ore.com
- www.iposa.it
- www.linkedin.com
- www.osservatorio-oci.org