



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

SAF • SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

I QUADERNI

numero

84

A cura di:

Giannicola Rocca

STRATEGIE E STRUMENTI DI RISANAMENTO NEL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA E NEL DIRITTO EMERGENZIALE

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO D'IMPRESA



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



SAF • SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

I QUADERNI

numero

84

A cura di:

Giannicola Rocca

STRATEGIE E STRUMENTI DI RISANAMENTO NEL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA E NEL DIRITTO EMERGENZIALE

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO D'IMPRESA

SOMMARIO

1	INCIDENZA DEL DIRITTO EMERGENZIALE SULLO STATO DI CRISI E DI INSOLVENZA. LA DIROMPENTE “INSOLVENZA REVERSIBILE”: DALLA “PANDEMIA” AL “PANDEMONIO”	
	MICHELE MONTELEONE	6
	1.1 PREMESSA	6
	1.2 CRISI E INSOLVENZA NELL’ATTUALE SISTEMA CONCORSALE	9
	1.3 L’INSOLVENZA PROSPETTICA	15
	1.4 CRISI E INSOLVENZA NEL CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA E DELL’INSOLVENZA	21
	1.5 L’INSOLVENZA, LA PANDEMIA E I RAPPORTI OBBLIGATORI	24
	1.6 LEGISLAZIONE EMERGENZIALE E NON FALLIBILITÀ: LA CAUSA DI FORZA MAGGIORE	29
	1.7 CONCLUSIONI	34
2	LA DIAGNOSI DELLA CRISI E LE STRATEGIE DI RISANAMENTO: UN PROBLEMA COMPLESSO	
	IGNAZIO ARCURI	37
	2.1 PREMESSA	37
	2.2 LA DIAGNOSI E LA SOLUZIONE DELLO STATO DI CRISI	41
	2.3 LE CARATTERISTICHE PRINCIPALI DEGLI STRUMENTI	44
	2.4 I PROVVEDIMENTI PROTETTIVI, I SOGGETTI ABILITATI ALLA RICHIESTA DI LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE	49
	2.5 LE STRATEGIE DI RISANAMENTO: UNO STRUMENTO, PIÙ STRUMENTI, UN HUB DI STRUMENTI	53
3	LA NUOVA LEGISLAZIONE DELLA CRISI D’IMPRESA: L’IMPATTO PREDITTIVO DEGLI EARLY WARNING INDICATORS SULLE PMI ITALIANE	
	FRANCESCO PERRINI , MICHELE PULITO	60
	3.1 INTRODUZIONE AL TEMA	60
	3.2 IL CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA E DELL’INSOLVENZA (D. LGS. 14 DEL 12 GENNAIO 2019)	62
	3.3 EARLY WARNING INDICATORS: UN’ANALISI EMPIRICA DI EFFICACIA	71
	3.4 CONCLUSIONI E LIMITI DEL LAVORO	79
4	PRINCIPI GENERALI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO	
	PATRIZIA RIVA	84
	4.1 PIANI LIQUIDATORI E PIANI IN CONTINUITÀ	84
	4.2 IL PIANO QUALE DOCUMENTO A CONTENUTO OBBLIGATORIO AI SENSI DELL’ART. 56 CCI (RICHIAMATO DALL’ART. 57 CCI) E DELL’ART. 87	85
	4.3 I CRITERI GENERALI DI REDAZIONE PREVISTI DAI PRINCIPI DI REDAZIONE	88
5	I PROGRAMMI DI VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE E D’INSOLVENZA	
	MASSIMO TALONE	92
	5.1 PRESUPPOSTI NORMATIVI	92
	5.2 LA DEFINIZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE E DEL RISCHIO INSOLVENZA	96
	5.3 IL CONTROLLO DEI RISCHI DI CRISI AZIENDALE E D’INSOLVENZA ATTRAVERSO I PROGRAMMI INTERNI DI VALUTAZIONE DELL’ADEGUATEZZA ECONOMICO-FINANZIARIA	98
	5.4 I PROCESSI INTERNI DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO D’IMPRESA: LO SCHEMA GENERALE DELLE ATTIVITÀ DI CONTROLLO E MONITORAGGIO EX ART. 2086 C.C.	102
6	GLI ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI E LA LEGISLAZIONE D’EMERGENZA; UNO SGUARDO CRITICO	
	MARCO RUBINO , ALESSANDRO TURCHI	107
	6.1 GLI ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI, AMMINISTRATIVI E CONTABILI: UNO SGUARDO AZIENDALISTICO	109
	6.2 LA DECRETAZIONE EMERGENZIALE E GLI ADEGUATI ASSETTI SOCIETARI	120
7	AMMINISTRATORI E SOCI NELLA GESTIONE NEGOZIATA DELLA CRISI DELLA SOCIETÀ	
	DANIELE VATTERMOLI	124
	7.1 PREMESSA	124
	7.2 AMMINISTRATORI E SOCI NELLA CRISI DELLA SOCIETÀ	126
	7.3 AMMINISTRATORI E SOCI NEGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI	128
	7.4 AMMINISTRATORI E SOCI NEL CONCORDATO PREVENTIVO DELLA SOCIETÀ	129
	7.5 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	137

8 IL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE IMPRESE IN CRISI NELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

ALESSANDRO SAVOIA	140
8.1 IL BILANCIO DI ESERCIZIO E IL PIANO INDUSTRIALE NEI CONTESTI DI CRISI	140
8.2 IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL SISTEMA CODICISTICO DELLE NORME SUL BILANCIO	145
8.3 I POSTULATI DI BILANCIO	146
8.4 LA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL BILANCIO DI ESERCIZIO	149
8.5 LA VERIFICA DEL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	150
8.6 LA CONTINUITÀ AZIENDALE E I FATTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	156
8.7 LE VALUTAZIONI NEI BILANCI DELLE IMPRESE IN CRISI	158
8.8 GLI INTERVENTI NORMATIVI EMERGENZIALI IN TEMA DI CONTINUITÀ AZIENDALE	163

9 LE ATTESTAZIONI NEL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA ALLA LUCE DEI NUOVI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE

GIANNICOLA ROCCA, CAROLINA BORSANI	169
9.1 PREMESSA	169
9.2 ATTIVITÀ DELL'ATTESTATORE	170
9.3 DESTINATARI DEI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE	176
9.4 I NUOVI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE	176
9.5 LA DIAGNOSI DELLO STATO DI CRISI	178
9.6 INCERTEZZA SANITARIA ED ECONOMICA CAUSATA DALLA PANDEMIA	180
9.7 ESECUZIONE E MONITORAGGIO DEL PIANO	181
9.8 LE ATTESTAZIONI SPECIALI E IL TRATTAMENTO DEI TRIBUTI NEL CCI	182
9.9 IL GIUDIZIO NEGATIVO DA PARTE DEL CREDITORE ERARIALE	183

10 GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI

FABIO MARELLI	186
10.1 INTRODUZIONE E INQUADRAMENTO	186
10.2 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE, AGEVOLATI, AD EFFICACIA ESTESA	189
10.3 LA RINEGOZIAZIONE DEGLI ACCORDI E LE MODIFICHE DEL PIANO	192
10.4 GLI EFFETTI PER I COOBLIGATI ED I SOCI ILLIMITATAMENTE RESPONSABILI	195
10.5 LA FASE ANTERIORE AL DEPOSITO DEGLI ACCORDI	197
10.6 IL PROCEDIMENTO DI OMOLOGAZIONE	199

11 TRANSAZIONE E ACCORDI SU CREDITI CONTRIBUTIVI: LA MORTIFICAZIONE DELLA FUNZIONE PUBBLICA E DEL LESSICO

GIOVANNI LA CROCE	201
11.1 SPIGOLATURE LESSICALI	203
11.2 LA (IN)DISPONIBILITÀ DELLA PRETESA TRIBUTARIA E CONTRIBUTIVA, LIMITI	204
11.3 LA RATEAZIONE DEL CREDITO TRIBUTARIO E CONTRIBUTIVO: QUID NOVI?	208
11.4 L'IMPRATICABILITÀ DI UNA TRANSAZIONE DEI CREDITI TRIBUTARI CONTENZIOSI	210
11.5 IL TEST DI CONVENIENZA TRA APORIE, DOTI DIVINATORIE E DIFETTI DI COSTITUZIONALITÀ	213
11.6 IL CRAM DOWN, TRA DUBBI INTERPRETATIVI E NUOVI PROFILI DI LEGITTIMITÀ COSTITUZIONALE	216
11.7 CRITICA ALLA TESI DEL POTERE VINCOLATO	223
11.8 UNA RIDUTTIVA LETTURA ALTERNATIVA: CRITICA	228
11.9 IL PERICOLO DI INCENTIVARE FENOMENI DI sottrazione fraudolenta al pagamento delle imposte, non sanzionabile ex D.LGS. 74/2000	230
11.10 DE IURE CONDENDO	232
11.11 CONCLUSIONI E AUSPICI	232

12 IL PIANO ATTESTATO POSTCONCORDATO QUALE STRUMENTO ADDITIVO PER CONTRASTARE LA CRISI

MASSIMO FABIANI	234
12.1 PREMESSA	234
12.2 UN NUOVO PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO (PAR)?	235
12.3 LA (POSSIBILE) RATIO DELLA NORMA TRA INTERPRETAZIONE DEBOLE O FORTE	236
12.4 IL PROCEDIMENTO	243
12.5 ANALISI DIFFERENZIALE E CONCLUSIONI	245

1 INCIDENZA DEL DIRITTO EMERGENZIALE SULLO STATO DI CRISI E DI INSOLVENZA. LA DIROMPENTE “INSOLVENZA REVERSIBILE”: DALLA “PANDEMIA” AL “PANDEMONIO”?

Michele **Monteleone**^[1]

1.1 PREMESSA

La pandemia provocata dal diffondersi del *virus* Covid-19 e la gravità dei suoi effetti, non solo sul piano sanitario, ma anche sul piano economico-sociale, rappresentano un evento del tutto imprevisto e di indubbia portata storica.

In via strettamente consequenziale, in questi giorni, le riflessioni svolte dalla comunità scientifico/economica si sono incentrate sulla possibile associazione della pandemia da coronavirus al “*cigno nero*”: trattasi, infatti, di un evento raro, imprevisto e dirompente con ricadute di tipo sistemico anche a livello internazionale e, in quanto tale, drammaticamente sconvolgente e destinato ad incidere grandemente sullo sviluppo futuro delle vicende umane^[2].

Eliminare il contagio, infatti, soprattutto economico e sociale e ridefinire, così, nuovi equilibri politico/finanziari, richiederà diverso tempo^[3].

Se, all’inizio dell’anno 2020, l’attenzione era concentrata sulla imminente entrata in vigore del Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza, tale prospettiva è stata totalmente ribaltata dalla situazione di emergenza sanitaria – mai verificatasi sotto la vigenza della legge fallimentare – che ha determinato il differimento dell’entrata in vigore del Codice della crisi al 1 settembre 2021^[4].

¹ Attualmente presso il Tribunale di Benevento con funzioni di Presidente di Sezione Civile e Giudice Delegato ai Fallimenti; docente presso l’Università LUM Jean Monnet Casamassima - Bari; collabora con la Università degli Studi di Siena - Dipartimento di Scienze Giuridiche Privatistiche, Corso di Perfezionamento e Alta Specializzazione in Diritto Fallimentare. Componente del direttivo dell’Osservatorio Crisi di Impresa (OCRI).

* Si ringrazia per il contributo scientifico la Dr.ssa Patrizia De Nunzio.

² R. RORDORF, *Il Codice della crisi e dell’insolvenza in tempi di pandemia*, in www.giustiziainsieme.it dell’8.04.2020.

³ La teoria del Cigno Nero, o teoria degli eventi del Cigno Nero, è una metafora che esprime il concetto per cui un evento con un forte impatto è una sorpresa per l’osservatore. Una volta accaduto, l’evento viene razionalizzato a posteriori. La teoria è stata sviluppata per spiegare il ruolo sproporzionato di eventi a forte impatto, rari e difficili da prevedere rispetto alle aspettative nell’ambito di storia, scienza, finanza e tecnologia. In il Sole 24 ORE Argomenti, articolo pubblicato sul sito web www.argomenti.ilsole24ore.com. in data 15.12.2016.

⁴ R. BROGI, *Il diritto emergenziale della crisi d’impresa all’epoca del Covid-19*, in www.osservatorio-oci.org del 13.04.2020.

Il fallimento sistemico, che si verifica quando viene dichiarato fallito un numero di imprese talmente elevato da contagiare l'intero sistema economico, a causa della pandemia, è il pericolo maggiore a cui si dovrà far fronte come comunità sociale ed economica. L'incalzare dell'epidemia da Covid-19 ha imposto, improvvisamente, il blocco di quasi tutte le attività produttive, determinando, così, una crisi generale che rapidamente ha investito l'intera economia mondiale, con conseguenze ancora oggi difficilmente stimabili nei più disparati settori merceologici (industria, commercio, servizi bancari, finanziari, assicurativi, di trasporto etc.).

In un dilagante contesto di scarsa liquidità, gli “*inadempimenti a catena*” costringeranno molte aziende ad una “*liquidazione forzata*”, mentre le iniziative giudiziarie, attivate dai creditori, ben poca utilità potranno trarne e, innegabilmente, con tempi estenuanti e costi rilevanti.

Lo scenario che si prospetta è quello di una reale pandemia economica con forti ripercussioni, anche a livello sociale, su imprenditori e non solo (familiari e altre persone vicine all'imprenditore, in particolare i dipendenti e le loro famiglie, gruppi sociali di riferimento, etc.), in una facilmente pronosticabile “*insolvenza di massa*”.

Questo rischio, compreso per tempo, va assolutamente scongiurato, altrimenti, nessuno potrà uscirne indenne^[5].

Secondo una recente analisi di Cerved, pubblicata lo scorso mese di marzo (cfr. Osservatorio 4° q. - nr. 41), nell'Esercizio 2019 sono uscite dal mercato (a seguito di una procedura concorsuale o di una liquidazione volontaria) 90.649 imprese, un dato sostanzialmente in linea con quello del 2018 (+0,4%). Dallo stesso studio emerge che, nel terzo e quarto trimestre dello scorso esercizio, i fallimenti sono risultati in crescita, con incrementi evidenti nei settori economici dell'industria e dei servizi (dopo 15 trimestri consecutivi di calo ininterrotto).

In questo scenario, l'emergenza sanitaria conseguente alla diffusione del *virus* Covid-19 inciderà, certamente, in modo devastante: secondo i principali centri di ricerca economici e società di consulenza (Euromonitor International, BCG, Svimez, Cerved, McKinsey, Duff & Phelps, Financial Times, ecc.) siamo in presenza di un importante “*downside*” economico, globale e locale, che riguarderà l'intero esercizio corrente

⁵ G. LIMITONE, *L'accompagnamento fuori della crisi con l'aiuto dell'occ-covid-19*, pubblicato in www.ilcaso.it del 18.04.2020.

(2020) e parte, non irrilevante di quello prossimo (2021).

Gli interventi sinora attuati, di carattere emergenziale, sono stati qualificati, da autorevole dottrina, come “*interventi da terapia intensiva*”^[6]. Occorrerà riattivare, analogamente al mondo della medicina di territorio, importanti presidi che consentano, da un lato, di offrire ossigeno alle imprese e, dall’altro, di riconvertire le imprese non salvabili ad un mercato della crisi, che non immobilizzi ricchezze.

Di fronte ad uno scenario così compromesso per la gran parte dei settori, sarà necessario fare una cernita – passata la primissima fase emergenziale – fra le imprese più meritevoli e quelle per le quali l’afflusso di risorse si rivelerebbe quasi un danno (per le responsabilità che potrebbero conseguirne) o, comunque, un pregiudizio per il resto del mondo produttivo^[7].

Le risorse non potranno essere destinate indiscriminatamente: bisognerà, invece, selezionare e premiare tutti coloro che si siano trovati in “*difficoltà incolpevole*” (nozione quest’ultima che, sebbene ripetutamente evocata in diversi saggi già oggetto di pubblicazione, risulta totalmente nuova nel panorama della concorsualità). Gradatamente, l’attenzione dovrà poi spostarsi sulle imprese già in difficoltà che, pur tuttavia, appaiono risanabili, sulla scorta di criteri oggettivi, anche grazie agli aiuti sovvenzionati dallo Stato. Non meno importante per il tessuto economico sarà, da ultimo, anche la gestione oculata dei dissesti delle imprese non risanabili, che sarà opportunamente pianificata in modo tale da evitare che avvenga la dispersione di questa parte di ricchezza^[8]. Tale contesto, fortemente in fibrillazione, induce a riflettere su quello che dovrà esse-

⁶ M. FABIANI, *Prove di riflessioni sistematiche per le crisi da Emergenza Covid-19*, in corso di pubblicazione.

⁷ M. FABIANI, *ibidem*.

⁸ Avveduta dottrina ha immaginato, invece, una “*strategia di resilienza*”, specie per quelle imprese sane che, all’improvviso, hanno perduto le proprie certezze e la dinamica dei propri cicli produttivi e che non solo possono trovarsi sul baratro dell’incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni, ma divenire facili prede, a prezzi da saldo, di altre imprese concorrenti, specie straniere [...] Il concordato fallimentare può essere oltre che una mera modalità subprocedimentale di chiusura del fallimento, una variante procedimentale del modello liquidatorio base. L’idea di un concordato fallimentare “*del giorno dopo*” era, d’altra parte, stata concepita dal legislatore che, nel delineare il contenuto del programma di liquidazione, aveva collocato ai primi posti, innanzitutto: a) l’opportunità di disporre l’esercizio provvisorio dell’impresa, o di singoli rami d’azienda, ai sensi dell’art. 104, ovvero l’opportunità di autorizzare l’affitto dell’azienda, o di rami, a terzi, ai sensi dell’articolo 104 bis; b) la sussistenza di proposte di concordato ed il loro contenuto [...] C’è di più, la proposta di concordato fallimentare “*del giorno dopo*” può essere assistita da quel nuovo sistema di garanzie pubbliche introdotte dalla decretazione di urgenza in questi giorni. Ecco che il programma “*resiliente*” che consenta la gestione ponte mediante affitto può trovare il tassello finale nel concordato a garanzia pubblica “*del giorno dopo*”, propedeutico ad un “*fresh start*” o ancora meglio ad un “*restart without limits*”. Cfr. in tal senso F. FIMMANO, *Crisi di Impresa e resilienza nell’era del Coronavirus: il tempo dei concordati fallimentari del giorno dopo a garanzia pubblica*, in www.giustiziaciivile.com del 26.03.2020.

re il delicato ruolo del giudice (e di tutti gli altri attori coprotagonisti) nella gestione emergenziale della crisi dell'impresa nel prossimo futuro, di fronte a fattori esogeni all'impresa stessa, causali nella determinazione di una “*insolvenza non imputabile*”.

1.2 CRISI E INSOLVENZA NELL'ATTUALE SISTEMA CONCORSUALE

La legge fallimentare vigente non fornisce una vera e propria definizione del concetto di “*insolvenza*” – notoriamente identificata come l'impossibilità strutturale (non meramente transitoria), da parte dell'imprenditore commerciale, di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni – ma si limita solo a precisare che la stessa, si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino l'incapacità del debitore di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni^[9].

Del tutto estraneo alla legge fallimentare era, invece, il termine “*crisi*”, almeno fino al 2005. Dopo diversi tentativi di *reductio ad unitatem* di concetti di matrice diversa (giuridico il primo e aziendalistico il secondo), con un successivo intervento normativo, a causa dei noti dubbi interpretativi venutesi a creare in sede applicativa, si è giunti alla determinazione che i concetti di “*crisi*” e di “*insolvenza*” si pongono fra loro in un rapporto di genere a specie, nel senso che l'insolvenza rappresenta una delle forme (sicuramente la più grave) in cui può manifestarsi la crisi dell'impresa commerciale^[10].

Anche per il termine “*crisi*” (non inedito nel nostro ordinamento, infatti, già nel 1979 la legge istitutiva dell'amministrazione straordinaria si riferiva, appunto, alle “*grandi imprese in crisi*”) l'attuale legge fallimentare non offre nemmeno embrionalmente un carattere definitorio.

La crisi, notoriamente, rappresenta uno stato intrinseco all'impresa che non si manifesta all'esterno finché non si traduce in inadempimenti, sempre più gravi da trasmigrare, poi, nell'insolvenza; lo stato di insolvenza comprende in sé la crisi, ma non è vero il contrario.^[11]

⁹ M. TRENCHI, *Insolvenza in prospettiva, crisi, indicatori ed “indici di allerta” tra Legge Fallimentare e Nuovo CCII*, in Il Fallimentarista, Focus del 20.02.2020.

¹⁰ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in www.ilcaso.it del 14.01.2019.

¹¹ Così G. ALESSI, *Il nuovo concordato preventivo*, in Dir. fall. Soc. comm., 2005, VI, 1133, che riporta il pensiero di BOZZA.

Aziendalmente, le fattispecie dei fenomeni di crisi e di insolvenza sono numerose e le correlazioni tra crisi e insolvenza sono anch'esse varie e circostanziate.

La crisi ha solitamente origini interne e, soventemente, prolungate e latenti; tuttavia, possono esserci anche crisi manifeste all'esterno, anche prima dell'insolvenza: ad esempio gli istituti di credito comunicano, periodicamente, all'autorità di vigilanza la loro situazione economica e patrimoniale. Anche nelle imprese commerciali le informazioni sulle difficoltà interne (calo degli ordini, bilanci in peggioramento, insoddisfazione della clientela) sono conoscibili, rapidamente, sia nell'ambito del distretto operativo che tra i diretti *competitor*, stante la sistematica attività di osservazione operata dalle banche attraverso i bilanci, da cui vengono ritratti giudizi in sede di monitoraggio degli affidamenti in essere.

Quanto alla sequenza “*crisi* → *insolvenza*”, solo teoricamente si può pensare che sia l'unica concatenazione possibile, in quanto tipica e prevalente. Non mancano, tuttavia, evidenze empiriche di aziende sane, diventate insolventi per responsabilità di un creditore; è noto, infatti, il caso di una eccellente azienda nel campo biomedico che, a seguito del ritardo pluriennale di pagamento di importanti forniture da parte dell'Asl Campania, pur non essendo in crisi, si è ritrovata ad essere insolvente.

In definitiva, con il concetto di crisi si intende una situazione correlata ad una difficoltà dell'impresa, non ancora caratterizzata da una portata e da una prospettiva di irrecuperabilità tali da configurare l'insolvenza e, quindi, da assurgere a presupposto del fallimento.

Secondo la definizione data dalla Commissione Trevisanato, la crisi configurava “*una situazione patrimoniale economica e finanziaria in cui si trova l'impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza*”^[12].

In realtà, anche le crisi (economico gestionali) possono essere irreversibili, a prescindere dallo stato di insolvenza: perdita di una licenza, decadimento irrecuperabile del business (azienda monoprodotta), provvedimenti giudiziari di sequestro (misure in-

¹² G. GIANNELLI, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2005, VI, 1157.

terditive), cessazione di un brevetto, perdita del monocliente o interruzione del rapporto principale come nei casi, esemplificativamente, relativi al contratto di subfornitura e all'affiliazione nei *franchising*.

In base all'odierna disciplina, lo stato di crisi, sostanzialmente definito in negativo, è dunque comprensivo tanto dell'insolvenza vera e propria quanto di situazioni ad essa prodromiche o finitime, ma che non integrano ancora l'insolvenza e che, verosimilmente, dovrebbero distinguersene, in particolare, in considerazione di un loro possibile superamento, sia pure attraverso provvedimenti straordinari di riorganizzazione e di ristrutturazione del debito.

Scegliendo di definire in negativo lo “*stato di crisi*”, per distinguerlo dall'insolvenza irreversibile (potendosi argomentare così ex art. 160, co. 3, l.fall.), il legislatore ha inteso fornirne una nozione giuridica che comprende, sul piano economico, un'ampia gamma di situazioni di squilibrio economico-finanziario (potendosi dedurre ciò dal combinato disposto di cui agli artt. 182-*bis* e 182-*septies*, l.fall.) che giungono fino all'insolvenza, con l'intento di lasciare ampio margine di manovra all'imprenditore di scegliere, tra le varie forme e tecniche di gestione della crisi, quella più conforme alla specifica condizione in cui versa la propria impresa^[13].

Ciò significa, dunque, che l'insolvenza costituisce una sorta di sottocategoria della crisi, identificandosi con la versione più estrema.

¹³ Cfr. M. LIBERTINI, *Accordi di risanamento e ristrutturazione dei debiti e revocatoria*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. DI MARZIO e F. MACARIO, Milano 2010, p. 372. Per un tale approccio nella giurisprudenza post-riforma cfr., ad es., App. Torino, 3 agosto 2015, in www.ilcaso.it, Sez. Giur., 6785; App. Firenze, 7 aprile 2016, ivi, 5672, secondo cui “*La profonda asimmetria che viene in tal modo a manifestarsi sui fronti contrapposti degli interessi in gioco non può che indurre a guardare con estremo favore l'omologazione degli accordi di ristrutturazione, non tanto per acritico ossequio al dogma della volontà negoziale, quanto perché lo strumento, evitando in radice l'impiego di costosi rimedi concorsuali, porta in dote un risultato di grande importanza collettiva: il superamento della crisi d'impresa, se non addirittura la rimozione dello stato d'insolvenza*”. E quanto rileva PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fall.*, 2006, p. 1013, il quale richiama, per analogia, l'istituto americano della reorganisation.

Aziendalmente, l'insolvenza è considerata come tipica manifestazione finale della crisi^[14]. A tal riguardo la produzione giurisprudenziale, alquanto copiosa e variegata in tema, ha portato negli anni al consolidamento di una definizione – ormai sedimentata – di insolvenza che, tradizionalmente, viene intesa come una “condizione di impotenza economica nella quale l'imprenditore non è in grado di adempiere regolarmente, con normali mezzi solutori, le proprie obbligazioni per il venir meno della liquidità finanziaria e della disponibilità di credito necessari per lo svolgimento della sua attività”^[15].

Per quanto sintetica, la nozione di stampo giurisprudenziale coniuga il deficit dell'elemento più propriamente economico-patrimoniale (la natura strutturale) con la componente finanziaria (l'inadeguatezza della liquidità), collocando entrambi su un piano temporale che, da un lato richiede la loro persistenza in termini non labili e comunque temporanei e, dall'altro, impone all'osservatore di individuare in prospettiva futura la definitività di una situazione così gravemente deteriorata.

¹⁴ P. BASTIA, *Dal codice della crisi aziendale al codice della pandemia - La ristrutturazione dell'impresa al tempo del Coronavirus. Analisi della situazione economica e finanziaria attuale e proposte per orchestrare la ripresa delle aziende e del mercato dopo il coronavirus*, Webinar seminario online - Rimini del 22/29.05.2020 e 5/12.06.2020, che, analiticamente, in maniera avveduta ha ritenuto che: “Aziendalmente, l'insolvenza è prettamente un fenomeno finanziario, riconducibile: a) a cause di crisi anche non finanziarie (economico-gestionali) quali, errori strategici, carenze organizzative, conflitti nella governance, perdita di quote di mercato; b) a cause miste, economico-finanziarie non adeguatamente gestite quali, le cosiddette “crisi da sviluppo accelerato” di start up o di aziende economicamente promettenti, che hanno accelerato troppo le crescite di fatturato, con dilatazione smodata del circolante (magazzino e crediti) e un conseguente dilatazione del debito corrente, ovvero di aziende mature che hanno operato importanti investimenti finanziati col ricorso all'indebitamento (banche o bond); c) eventualmente, anche a cause (eminentemente) finanziarie di crisi non adeguatamente fronteggiate o risolte: atavica sottocapitalizzazione, investimenti finanziari incoerenti (titoli, partecipazioni, gestioni patrimoniali); d) imprudenti iniziative finanziarie a favore di partner (il caso del Gruppo La Perla, la cui insolvenza è addebitabile in gran parte all'aver finanziato i negozi in crisi di liquidità con dilazioni lunghe e incontrollate, quando invece i fornitori dovevano e volevano essere pagati puntualmente); e) mancanza di programmazione finanziaria e riflessi esiziali sul ciclo monetario (durata crediti + durata magazzino – durata fornitori): caso frequente nelle società di costruzione mono commessa, con cicli lunghi di lavorazione e di SAL; f) la mancanza di forme di mitigazione del rischio finanziario: nanismo aziendale, proprietà familiare (priva di capitali aggiuntivi), isolamento dell'impresa (non facendo parte di un gruppo o di una rete di alleanze in grado di soccorrere finanziariamente), monobusiness: con una totale dipendenza delle sorti dell'impresa dal flusso di cassa corrente e, quindi, con la costante esposizione al rischio di insolvenza. L'attuale crisi di liquidità, dovuta alla crisi di domanda, sia all'interno delle filiere produttive (se non si produce non si acquista) sia da parte dei consumatori finali, è causa di insolvenza pura, anche prescindendo da ragioni economiche e, comunque, evidenzia la fragilità del sistema, già troppo esposto all'indebitamento”.

¹⁵ Per tale definizione, oramai costante in giurisprudenza, v. per tutte Cass. 27 aprile 1999, nr. 4277, in Fall., 1999, p. 297; da ultimo, Cass. 27 maggio 2015, nr. 10952, in www.ilcaso.it, Sez. Giur., 2015, per la quale “In tema di dichiarazione di fallimento, lo stato di insolvenza dell'impresa, che esso presuppone, da intendersi come situazione irreversibile, e non già come una mera temporanea impossibilità di regolare l'adempimento delle obbligazioni assunte, può essere desunto, ai sensi dell'art. 15 ult. co. della l.fall., dal complesso dei debiti, purché almeno pari all'ammontare stabilito, secondo il periodico aggiornamento previsto dal terzo co. dell'art. 1 l.fall., dallo stesso art. 15 ult. co. l.fall., accertati nel corso dell'istruttoria prefallimentare”. In dottrina basti qui il rinvio allo studio di G. TERRANOVA, *Stato di crisi e stato di insolvenza*, Giappichelli Editore, 2007; e v. anche E. FRASCAROLI SANTI, *Insolvenza e crisi d'impresa*, CEDAM collana Impresa, società, fallimento, p. 21 ss.

Esula, invece, dalla valutazione dell'insolvenza l'esame delle sue cause.

Il carattere oggettivo dell'insolvenza è un principio secolare, indiscusso, “*jus receptum*”, che trova la sua ragion d'essere nell'esigenza di garantire, da un lato, la certezza dei traffici giuridici e, dall'altro, l'eliminazione di imprese non più produttive (intuibile è il richiamo all'utilità sociale, contenuto nell'art. 41 della Costituzione, con riferimento all'iniziativa economica privata)^[16].

Come evidenziato dalla dottrina prevalente, nella definizione di cui all'art. 5 l. fall., manca qualsiasi riferimento alle cause dell'insolvenza: essa sussiste e rileva – com'è stato osservato – “*a prescindere dal fatto che derivi da errori nella programmazione economico-finanziaria dell'imprenditore, da deficit comportamentali, da shock esogeni, ivi comprese, calamità naturali, dalla commissione di reati, da scioperi, dal non riuscire a incassare crediti dai propri debitori, dalla semplice sfortuna. Quel che conta è solo il fenomeno effettuale in sé*”.

Il principio dell'irrelevanza delle cause dell'insolvenza non soffre deroghe normative di sorta, anche se non può essere generalizzato in modo assoluto e indiscriminato, incontrando anch'esso il limite segnato da quei principi che permeano l'intero ordinamento, a partire dalla clausola generale di buona fede e correttezza intesa in senso oggettivo, nel requisito dell'interesse ad agire (art. 100 c.p.c.) e nel carattere della reversibilità dell'insolvenza.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, le disquisizioni intorno al concetto di insolvenza attengono con sempre maggiore frequenza, da vari anni a questa parte, alla prospettiva temporale cui va improntato il suo accertamento. Sotto questo profilo, è da tempo oggetto di dibattito se l'apertura di una procedura concorsuale sia subordinata all'esistenza di una manifestazione attuale dell'incapacità patrimoniale dell'imprenditore o se, al contrario, vi siano i margini per dichiarare il fallimento anche sulla scorta di un giudizio prognostico circa l'imminente evoluzione economica e finanziaria dell'impresa^[17].

¹⁶ Cfr. Webinar OCI del 24 aprile 2020, *La concorsualità distanziata - le nuove regole societarie e del diritto della crisi (prove tecniche di trasmissione dopo il decreto Legge 8 aprile 2020, nr. 23)*, incontri sul diritto concorsuale transitorio, in www.osservatorio-oci.org del 24.04.2020.

¹⁷ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in www.ilcaso.it del 14.01.2019.

Quest'ultima tesi è andata progressivamente consolidandosi, soprattutto in giurisprudenza che, recentemente, ha affermato, contrariamente a quanto già ritenuto, che può giungersi a “dichiarare il fallimento di un imprenditore la cui insolvenza non è ancora attuale, ma verrà a manifestarsi con certezza in un arco temporale comunque ristretto (c.d. insolvenza prospettica), a maggior ragione la stessa valutazione può compiersi a contrario, per escludere l'insolvenza dell'imprenditore che si trovi in uno stato di difficoltà solo temporanea, quando emerga che detto stato è superabile attraverso la ordinaria prosecuzione dell'attività di impresa”^[18]. Tali affermazioni evocano il concetto di “irreversibilità”, spesso ritenuta coessenziale alla insolvenza (nella sua descrizione di matrice giurisprudenziale, incentrata com'è sul carattere “strutturale” dell'impotenza del debitore), ma che dovrebbe, invece, rappresentare il naturale contraltare della crisi, fenomeno per definizione reversibile all'esito di procedure giudiziali o negoziali di regolazione, o anche solo di percorsi di risanamento interni puramente tecnico-aziendalistici^[19]. Benché, come è stato osservato, lo stesso ordinamento concorsuale contempra, almeno in astratto, la possibilità di risanamento (e quindi di reversione) anche in relazione ad imprese dichiarate insolventi (è il caso dell'amministrazione straordinaria delle grandi e grandissime imprese in crisi ex D.Lgs. nr. 270/1999 e D.L. nr. 347/2003, per le quali si prevede la possibile adozione di un piano di risanamento finalizzato al ritorno *in bonis*, come desumibile dall'art. 27, comma 2., lett. b), D.Lgs. nr. 270/1999), è innegabile che la non-reversibilità, quantomeno in tempi ragionevolmente ristretti, dell'incapacità disegnata dall'art. 5 l.fall., costituisca uno dei più significativi punti di emersione dell'insolvenza.

Per converso, l'apertura della procedura concorsuale si giustifica pur in assenza di inadempiamenti già insorti (intesi come fenomeni rivelatori dell'impotenza strutturale richiesta dall'art. 5 l.fall.), ma in presenza di una valutazione prognostica negativa in ordine all'imminente evoluzione delle condizioni economico-finanziarie dell'imprenditore, come può accadere in caso di ingenti perdite d'esercizio pregresse, di stime negative sull'andamento aziendale in un orizzonte temporale di pochi mesi, di peso

¹⁸ Cfr. Trib. Benevento 18.12.2019, in www.ilcaso.it 04.01.2020.

¹⁹ Cfr. P. BASTIA, op. cit., il quale ritiene che: “Aziendalmente è assolutamente corretto, perché lo squilibrio finanziario (come l'equilibrio) è sempre e solo una condizione prospettica, in quanto l'esame del passato serve - secondo razionalità economica - ad esprimere valutazioni, giudizi sulle responsabilità, ma non a decidere (la sentenza di fallimento è una decisione): le decisioni si basano sempre, secondo la teoria delle decisioni, su dati, calcoli, stime e prospettazioni future”.

dell'indebitamento, di infauste previsioni congiunturali o del settore merceologico di riferimento^[20]. In sintesi, benché la valutazione circa la capacità dell'imprenditore di fare regolarmente fronte alle proprie obbligazioni si attui, necessariamente, nel momento in cui va accertata la sussistenza del presupposto oggettivo per la dichiarazione di fallimento, i parametri cui far riferimento non sono, esclusivamente, quelli passati e presenti, ma anche quelli futuri, tra cui, in particolare, l'idoneità dell'impresa, quantomeno nel breve periodo, a continuare ad operare proficuamente sul mercato, in modo da acquisire risorse da destinare all'adempimento delle proprie obbligazioni in una cornice di "normalità".

1.3 L'INSOLVENZA PROSPETTICA

Il tema, divenuto via via sempre più centrale nel dibattito sorto tra gli interpreti, è quello della "*prospettiva temporale*" in cui va collocata la ricognizione dell'insolvenza e, in particolare, dell'assoggettabilità al fallimento di un imprenditore che, pur non presentando ancora gli indici esteriori tipici del dissesto (in particolare gli inadempimenti), denoti una situazione economico-finanziaria già rivelatrice, di lì a breve termine, dell'insorgere di un'incapacità strutturale ad onorare regolarmente le proprie obbligazioni.

Le ripetute aperture giurisprudenziali a quest'ultimo orientamento hanno definitivamente modificato i termini del confronto, attribuendo rilevanza privilegiata sia alla visione "*in prospettiva*" della capacità dell'imprenditore di fare ordinatamente fronte ai propri impegni, sia all'analisi dell'adeguatezza della complessiva organizzazione aziendale, pur nel suo intrinseco dinamismo, a perseguire l'obiettivo di rimanere sul mercato attraverso l'esercizio di un'attività proficua o quantomeno remunerativa. Ciò ha consentito alla S.C. di Cassazione, recentemente, di legittimare la predicabilità dell'insolvenza quando dai dati contabili dell'impresa sia possibile desumere che il debitore non disponga di risorse idonee a fronteggiare, in modo regolare, le proprie obbligazioni, tenuto conto dei termini di scadenza di queste ultime, nonché della natura

²⁰ Trib. Roma 5.9.2008 nel caso Alitalia; Trib. Torino 14.11.2008, Giur. it. 2009; P. PAJARDI - A. PALUCHOWSKI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2013, 57.

e composizione dei beni patrimoniali da cui sia ipotizzabile ricavare quanto necessario per farvi fronte.

Pertanto, è ormai pacifico che l'indagine sullo stato di insolvenza non si identifichi, in modo necessario ed automatico, con il mero dato contabile (Cass. Civ., sez. I, 20/11/2018, nr. 29913), ma debba, invece, compiersi in una "*prospettiva dinamica*", volta a valutare le condizioni economiche dell'impresa in un lasso di tempo futuro, ancorché contenuto.

Se a tali direttive può farsi ricorso per giungere a dichiarare il fallimento di un imprenditore la cui insolvenza non è ancora attuale, ma verrà a manifestarsi con certezza in un arco temporale comunque ristretto (c.d. insolvenza prospettica), nulla impedisce che la stessa valutazione possa compiersi a contrario, per escludere l'insolvenza dell'imprenditore che si trovi in uno stato di difficoltà solo temporanea, allorquando emerga che detto stato sia superabile attraverso la ordinaria prosecuzione dell'attività di impresa.

Tali conclusioni poggiano sui tradizionali argomenti di cui consta l'interpretazione giuridica: sul piano letterale, si osserva, in primo luogo, che le Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione hanno fatto propria la nota definizione di stato di insolvenza (di cui si è dato conto in precedenza), qualificando tale peculiare situazione di incapacità come "*strutturale e non transitoria*". La necessità di una valutazione prospettica è, inoltre, insita nella stessa definizione del presupposto oggettivo di cui all'art. 5, 1.fall., non potendosi altrimenti distinguere la mera difficoltà transitoria dalla incapacità strutturale e permanente.

L'assunto è confermato dalla disciplina civilistica dell'inadempimento; infatti, se l'art. 1218 C.C. esclude la "*sanzione*" del risarcimento del danno per il debitore che sia inadempiente per causa a lui non imputabile, a maggior ragione lo stesso inadempimento non potrà essere annoverato ad indizio rivelatore dello stato di insolvenza, dovendosi perciò escludere – salvo che non ricorrano ulteriori elementi sintomatici – la sussistenza del presupposto ex art. 5, 1.fall. Allo stesso tempo, ma sul diverso piano dell'art. 1256 C.C., l'impossibilità sopravvenuta è causa di estinzione dell'obbligazione diversa dall'adempimento e, nel caso si tratti di impossibilità temporanea, esclude la responsabilità del ritardo nell'adempimento.

Soccorre, in questa sede, il distinguo tra stato di insolvenza e inadempimento dell'obbligazione: sussiste inadempimento, ma non stato di insolvenza nel caso dell'imprenditore che, volontariamente, rifiuti di adempiere un'obbligazione, contestandone l'an o il *quantum*, ovvero, che si trovi nella sola "*temporanea impossibilità*" (ex art. 1256 C.C.) di soddisfare i creditori, quando possa prospetticamente valutarsi che tale situazione è superabile, ad esempio, con la riscossione di crediti di certo realizzo, che lo stesso vanta nei confronti di terzi.

La fondatezza dell'assunto è confermata, anche in questo caso, dall'argomento letterale: l'art. 5, co. II, l.fall., stabilisce, invero, che "*lo stato di insolvenza 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*".

L'utilizzo della congiunzione disgiuntiva "od" evidenzia come l'inadempimento sia solo uno dei vari "*fatti esteriori*" idonei a dimostrare lo stato di insolvenza e come, pertanto, non sia elemento né necessario, né sufficiente.

Ipotesi tipica è quello dell'imprenditore, apparentemente insolvente, che vanta nel suo portafoglio crediti (certi, liquidi ed esigibili) di ingenti realizzo: è questo l'esempio, frequentemente ricorrente, dell'inadempimento della P.A. all'obbligo di pagare tempestivamente i propri debiti, come qualunque obbligato.

Donde la vibrante critica mossa dal mondo delle imprese verso lo Stato il quale, con una mano non onera i propri debiti e, con l'altra, decreta il fallimento, seppur causato – anche e talora soprattutto – dal suo stesso inadempimento.^[21]

In conformità al riparto dell'onere probatorio, previsto dalla norma civilistica, anche in sede prefallimentare la prova della non imputabilità dell'inadempimento, volta ad escludere la ricorrenza dell'insolvenza, dev'essere fornita dal debitore.

Tale onere deve considerarsi, quindi, assolto quando l'imprenditore resistente dimostri la titolarità di crediti certi, liquidi ed esigibili nei confronti della P.A., in quanto la nota ed invalsa prassi dei ritardi nei pagamenti da parte di quest'ultima rappresenta,

²¹ S. AMBROSINI, *La falsa partenza del Codice della Crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza incolpevole*, in www.ilcaso.it del 21.04.2020.

certamente, una causa estranea alla sfera di controllo del debitore, tale da rendere l'inadempimento non imputabile.

In sintesi, si registra l'esistenza di un certo orientamento di pensiero che sostiene che l'inadempimento dei crediti azionati in giudizio possa essere frutto di una mera impossibilità transitoria, peraltro incolpevole, che esclude, prospetticamente, lo stato di insolvenza. Infatti, se l'imprenditore, evocato in giudizio prefallimentare, fornisce la prova della titolarità di crediti, talvolta ingenti, circolarizzati, vantati nei confronti della P.A., in quanto relativi a prestazioni eseguite in favore della stessa, il cui valore complessivo risulta ampiamente adeguato a soddisfare i crediti azionati nei procedimenti instaurati contro di lui, inevitabilmente – ove sia data concreta applicazione al nuovo e dirompente concetto di “*insolvenza reversibile*” – non potrà vedersi dichiarato fallito.

Riprova della fondatezza delle argomentazioni fin qui svolte, può oggi essere rinvenuta in alcuni nuovi referenti normativi.

Proprio per la impellente necessità di ridare slancio alle imprese “*cd. covidizzate*” e di immettere liquidità nel circuito economico, a riprova della fondatezza delle argomentazioni fin qui svolte, il D.L. nr. 34 del 19.05.2020 (Decreto Rilancio) convertito nella Legge 17 luglio 2020, nr. 77 (G.U. nr. 180 del 18.07.2020), con il combinato disposto di cui agli artt. 115 e 116, ha previsto che “*gli enti locali [...] che, in caso di carenza di liquidità, anche a seguito della situazione straordinaria di emergenza sanitaria derivante dalla diffusione dell'epidemia da Covid-19, non possono far fronte ai pagamenti dei debiti certi, liquidi ed esigibili, maturati alla data del 31.12.2019, relativi a somministrazioni, forniture, appalti e a obbligazioni per prestazioni professionali, possono chiedere [...] l'anticipazione di liquidità da destinare ai predetti pagamenti [...]*”.

Ebbene, la previsione del suindicato fondo di liquidità per la copertura dei debiti commerciali degli Enti territoriali, con una dotazione di dodicimila milioni di euro per l'anno 2020, nel consentire alla P.A. (nello specifico, enti locali, regioni e province autonome) di adempiere alle proprie obbligazioni, già scadute, garantirà, ad innumerevoli imprenditori, la possibilità di ottenere liquidità (in alcuni casi sufficiente) per superare la mera impossibilità – transitoria ed incolpevole – di provvedere ai pagamenti cui gli stessi sono tenuti che, come già detto, esclude, prospetticamente, lo stato di insolvenza.

Sul piano finalistico, inoltre, la ormai impellente necessità di una valutazione prospettica dell'insolvenza realizza il miglior bilanciamento degli interessi in gioco: permette, da un lato, all'imprenditore di continuare ad operare sul mercato e, dall'altro, ai creditori di essere soddisfatti in maniera fisiologica, presumibilmente, comunque più rapida di quanto avverrebbe attraverso la partecipazione ad una procedura concorsuale. Orbene, la suddetta chiave di lettura finalisticamente orientata, consente altresì, di trovare un ulteriore addentellato argomentativo nella nuova prospettiva di definizione dei criteri distintivi dello stato di crisi e di insolvenza, come contemplata nel nuovo Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, già legge dello Stato, la cui entrata in vigore, come innanzi anticipato, è stata posticipata al 01.09.2021.

Nell'indagine del tema dell'insolvenza prospettica, infatti, le procedure vanno intese non per porre rimedio *ex post* a situazioni dannose, come ad esempio accade con le azioni revocatorie, bensì alla luce della loro evoluzione imposta dalle direttive europee, come strumenti di emersione tempestiva della crisi, con lo scopo di ridurre al minimo l'impatto della stessa ed il pregiudizio delle ragioni creditorie.

La irreversibilità della crisi, invero, consiste sempre in una previsione negativa sulla possibilità che i creditori possano trovare integrale soddisfazione, in presenza, tuttavia, di un limbo, soventemente ricorrente, in cui la crisi non si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori; diviene, così, importante capire quando si è di fronte alla "c.d. insolvenza prospettica" o ad una vera e propria crisi più o meno grave, tenendo presente che l'insolvenza prospettica non può che essere legata ad un orizzonte temporale piuttosto contenuto, perché quanto più la prognosi è lontana nel tempo, tanto più si possono inserire nel meccanismo imprenditoriale fattori nuovi ed imprevedibili. Soccorre, in questo caso, il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, laddove l'insolvenza prospettica assume rilevanza, come situazione di pericolo che giustifica la segnalazione interna affidata all'organo di controllo, ovvero, quella esterna affidata ai creditori istituzionali, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 14 e 15.

Orbene, il suddetto obbligo di segnalazione, ai sensi dell'art 15, comma V, CCII, viene meno, allorquando, "il debitore documenti [ai creditori pubblici qualificati] di essere titolare di crediti di imposta, o altri crediti verso pubbliche amministrazioni, risultanti dalla

piattaforma per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni [...] per un ammontare complessivo non inferiore alla metà del debito verso il creditore pubblico qualificato". Inoltre, con apprezzabile coordinamento sistematico, l'art 18 CCII, prevede che l'OCRI disponga l'archiviazione delle segnalazioni ricevute, allorquando *"l'organo di controllo societario, se esistente, ovvero, in sua mancanza, un professionista indipendente [riecheggandosi, così, la figura del professionista fidefacente di cui all' art. 67 lett d) l.fall.], 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 [...]"*, per l'attivazione degli strumenti di allerta.

Le suddette norme sembrano così esaltare la finalità precipua che caratterizza il nuovo assetto ideato dal legislatore. Muovendo dal modo in cui sono strutturate le misure di allerta (cfr. artt. 12 ss. CCII), è possibile desumere che le disposizioni richiamate mirino, in realtà, a valorizzare la condizione dell'impresa – cui spetta l'adozione tempestiva di strumenti di prevenzione dell'insolvenza – e non già a pervenire ad una indiscriminata declaratoria di fallimento (*rectius* liquidazione giudiziale) di tutte le imprese che, in un arco temporale anche abbastanza ristretto (sei mesi appunto), potrebbero non essere in grado di far fronte alle scadenze dei propri debiti.

È questo il motivo per cui, evolutivamente, il concetto di insolvenza prospettica deve essere declinato nella fattispecie concreta con la necessaria prudenza, tenendo conto, di volta in volta, della situazione in cui versa l'impresa e della sua eventuale complessità^[22].

²² Cfr. in tal senso Tribunale di Milano, 3 ottobre 2019 in www.ilcaso.it, Sez. Giurisprudenza, 22557 - 22/10/2019 che nel rigettare l'istanza, e dopo avere confermato che la procedura fallimentare può originarsi anche da un'insolvenza non ancora esternamente manifesta *"in tutta la sua gravità"* ma prognosticamente non reversibile, ha focalizzato la propria attenzione sulla *"zona grigia"* in cui si ritrova l'impresa caratterizzata da una crisi intrinseca allo stato asintomatica, concludendo che quest'ultima, per poter venire classificata come *"insolvenza prospettica"*, deve associarsi ad un orizzonte temporale estremamente contenuto, poiché quanto più la prognosi è distante nel tempo, tanto più aumentano le variabili nuove ed imprevedibili che possono interagire nel funzionamento del meccanismo aziendale, condizionandone l'esito. In quest'ottica, ha aggiunto il provvedimento, l'utilizzo della *"insolvenza in prospettiva"* quale equipollente dell'elemento oggettivo per la dichiarazione di fallimento va attuato con prudenza, soprattutto laddove lo scenario di sua futura consumazione non si ponga propriamente nel breve termine (dieci-dodici mesi, nel caso di specie).

1.4 CRISI E INSOLVENZA NEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA

Il nuovo Codice definisce l'insolvenza come “*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*” (art. 2, comma 1, lett. b), che riproduce, pedissequamente, la definizione dell'art. 5 l.fall. L'espressa riproposizione degli inadempimenti, quale possibile forma di manifestazione dell'insolvenza, si correla alla distinta figura dei “*ritardi qualificati nei pagamenti*”, prevista dall'art. 13, comma 1, CCII, come uno degli indicatori della crisi. Considerato che anche la mora nel pagamento nasce come inadempimento, successivamente sanato, la distinzione sembra riecheggiare il concetto di reversibilità, già esaminato in precedenza, ricollegando all'insolvenza il mancato pagamento ormai definitivo o irreversibile, connettendo, invece, alla crisi quello “*reversibile*”, ossia eseguito in ritardo ma, pur sempre, entro un limite di tempo accettabile e, comunque, normativamente definito, posto che l'art. 13 CCII richiama, espressamente, il contenuto del successivo art. 24 (debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni e debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni)^[23]. Una delle novità contenute nel CCII, invece, è la definizione della crisi, intesa come lo stato di difficoltà economico-finanziaria, che rende probabile l'insolvenza del debitore. Si tratta di un elemento definitorio, generalmente richiamabile per ogni “*debitore*”, il cui riferimento resta ai debiti che siano prossimi alla scadenza, di cui il piano di azione del debitore deve tener conto e si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate (si tratta di un elemento di natura sintomatica, riferibile specificamente all'attività di impresa). La nozione di crisi, come delineata dal Codice, presenta caratteri propri e più ampi rispetto all'insolvenza e, pur non costituendone necessariamente l'antecedente temporale (come nell'esempio di un evento eccezionale che distrugga l'opificio dell'imprenditore e ne provochi l'insolvenza), rappresenta un indice generato da fattori interni all'impresa che, non esteriorizzati e non conosciuti dai terzi, precede – in genere – il più grave fenomeno dell'insolvenza.

²³ M. TERENGI, *Insolvenza in prospettiva, crisi, indicatori ed “indici di allerta tra Legge Fallimentare e Nuovo CCII*, in Il Fallimentarista, Focus del 20.02.2020.

Il legislatore, nell'ottica dell'*emerging insolvency*, si pone l'obiettivo di rendere "manifesta" (ovvero "consapevole" da parte dell'imprenditore) la crisi, con la previsione di un intervento interno ed esterno all'impresa, nella prospettiva di un suo possibile superamento. La norma pare distaccarsi da quanto indicato nell'art. 160, comma 3, l.fall., a mente del quale "per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza", con l'intento di incentivare le possibilità di regolazione negoziale della difficoltà economica e finanziaria dell'impresa, superando il limite riscontrato nella disciplina della legge fallimentare, nella quale mancava una definizione positiva e formale dello stato di crisi, distinto rispetto alla stessa nozione di insolvenza.

Pur essendo definita come "lo 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", nello scenario delineato dal CCII, la crisi non costituisce solo il presupposto per l'accesso alle varie procedure di sua regolazione, ma rappresenta il *trigger event* che fa scattare gli obblighi interni di segnalazione previsti dall'art. 14 e che, in sintesi, sta alla base del nuovo meccanismo dell'allerta.^[24]

Si può così osservare come il Codice, prescindendo dall'eshaustività della stessa definizione, abbia recepito la matrice aziendalistica del concetto, considerando rilevante l'utilizzo di modelli di previsione empirica evoluti, più complessi di quelli rinvenuti nella mera indicazione dei dati di bilancio, tali da escludere la condizione di insolvenza irreversibile, che resta oggetto di altri strumenti giuridici.

In concreto, lo strumento per la diagnosi preventiva dell'insolvenza e quindi per l'accertamento dello stato di crisi, intesa come fase prodromica dell'insolvenza, è il budget di tesoreria, vale a dire un budget finanziario (contente i flussi finanziari in entrate e quelli in uscita) di brevissimo periodo, articolato in infrannualità (mensili, trimestrali, semestrale), con la quantificazione dei livelli di liquidità e di esposizione bancaria per ogni fine periodo (fine mese, fine trimestre)^[25].

Proprio per questi motivi, la rilevazione dello stato di crisi, con l'adozione degli stru-

²⁴ M. TERENGI, *Insolvenza in prospettiva, crisi, indicatori ed "indici di allerta" tra Legge Fallimentare e Nuovo CCII*, in *Il Fallimentarista*, Focus del 20.02.2020.

²⁵ P. BASTIA, *op. cit.*

menti previsti dal Codice per avviarsi ad un risultato di successo, deve essere efficacemente tempestiva, condizione questa ravvisabile anche quando manchino i tratti della irreversibilità della decozione^[26].

In realtà, lo sforzo normativo sotteso alla riforma organica del settore concorsuale non poteva esimersi da una tipizzazione *ex lege* della “*crisi*”, proprio alla luce della necessità di favorire una tempestiva emersione di quest’ultima; ciò, a maggior ragione, tenuto conto della prescrizione contenuta nella legge delega del 2017, dove espressamente la si ricollega, come osservato, alla nozione di “*probabilità di futura insolvenza*”. Detto questo, è stato notato come la configurazione della “*crisi tipica*”, in seno al CCII, evochi una situazione molto prossima, se non addirittura coincidente, con l’insolvenza “*prospettica*” di cui si è parlato in precedenza, posto che quest’ultima, per come declinata tra gli interpreti, si risolve nell’insufficienza dei flussi finanziari previsti a garantire l’adempimento delle obbligazioni in scadenza, sulla falsariga della “*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*” di cui all’art. 2 CCII^[27].

Orbene, che la crisi tipizzata dal CCII presenti dei contenuti assimilabili a quelli dell’insolvenza prospettica, sembra difficilmente contestabile. Appare evidente che la sovrapposizione dei due concetti potrebbe, forse, essere evitata dilatando l’intervallo temporale esistente tra l’attuale rilevazione dell’incapienza economico-finanziaria in itinere ed il futuro manifestarsi di quest’ultima: intervallo che, nel caso dell’insolvenza in prospettiva, si presenta più ridotto, conferendo maggiore immediatezza al verificarsi del fenomeno, mentre in quello della crisi assume dimensioni più estese, proprio in ragione della dimensione probabilistica che connota la eventuale deflagrazione dello squilibrio economico nel dissesto vero e proprio^[28].

²⁶ G. FAUCEGLIA, *op. cit.*

²⁷ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, Il Fallimento, 2019, 293; G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, 2013, 75; Trib. Milano 03.10.2019, cit., anche in www.ilcaso.it con commento di R. DELLA SANTINA, *Crisi d’impresa e insolvenza prospettica dell’imprenditore: questioni ancora aperte nell’imminenza dell’entrata in vigore del D.Lgs. nr. 14/2019*, pubblicato il 12.11.2019.

²⁸ M. TERENGI, *op. cit.*

1.5 L'INSOLVENZA, LA PANDEMIA E I RAPPORTI OBBLIGATORI

La strategia di contrasto alla diffusione del *virus* Covid-19, in mancanza di validi presidi, ha imposto alle autorità competenti l'assunzione di una serie di provvedimenti, via via sempre più stringenti, volti al contenimento dei rapporti sociali, culminati con il noto D.P.C.M. del 22 marzo 2020, che ha stabilito il blocco di tutte le attività economiche non ritenute essenziali ed il confinamento, quasi assoluto, dell'intera popolazione^[29]. Per le imprese ma, più in generale, per l'intero sistema economico produttivo (compreso anche il mondo professionale), l'effetto immediato, causato dalla totale chiusura degli esercizi e delle attività commerciali, è stato rappresentato dall'improvviso arresto dei flussi di cassa^[30].

Appare verosimile, pertanto, che ci si ritroverà presto innanzi ad un numero rilevante di imprese che, prima dello "shock", versavano in una situazione di «normalità» (intesa sia come capacità di fare fronte regolarmente ai propri impegni, sia come assenza di particolari cause scatenanti un pregiudizio alla continuità) e che, invece, in epoca coeva al *lockdown* o comunque nel breve periodo, si sono rivelate o si riveleranno incapaci di adempiere alle obbligazioni, stando, al contempo, gravi incertezze in ordine alla possibilità di poter correttamente discorrere ancora di continuità aziendale.

Estrema difficoltà si registra anche nella gestione dei rapporti contrattuali che ancora non hanno compiutamente spiegato tutti i loro effetti, sui quali, come è evidente, hanno inciso eventi estranei alla sfera di controllo dei contraenti. Il sopravvenuto mutamento dello scenario economico ha altresì modificato le valutazioni di convenienza degli scambi precedentemente conclusi ma ancora in corso di esecuzione: non è da escludere, a tal riguardo, che, in talune ipotesi, possa addirittura venir meno, in

²⁹ R. DELLA SANTINA, *Le discipline dell'insolvenza e della crisi di impresa ai tempi della pandemia da Covid-19*. Impressioni e spunti di riflessione, in www.ilcaso.it sezione crisi d'impresa e insolvenza del 1.04.2020.

³⁰ R. DELLA SANTINA, *ibidem*, il quale sottolinea come "È evidente infatti che, la sopraggiunta impossibilità di proseguire l'attività economica, determina l'interruzione del ciclo attivo dell'impresa (produzione-fatturazione-incasso crediti) e, in conseguenza, si interrompe il flusso di cassa destinato ad alimentare il ciclo finanziario. La situazione è peraltro aggravata dalla considerazione che, anche il portafoglio dei crediti verso i clienti, che ogni impresa deteneva in stock prima del lockdown, e con scadenza nei mesi successivi, verosimilmente non si trasformerà in liquidità nei tempi previsti, in quanto i clienti, che sono a loro volta imprese, hanno gli stessi problemi di carenza (o per meglio dire assenza) di liquidità, e quindi rinvieranno i pagamenti dei loro fornitori".

tutto o in parte, l'interesse di una delle parti a ricevere i beni o i servizi acquistati^[31]. Sullo sfondo si staglia, nitida, la consapevolezza che, alla fine dell'emergenza, ci sarà un moltiplicarsi di conflitti fondati su pretese contrattuali inadempite^[32].

È innegabile, peraltro, che il nostro ordinamento non consideri il singolo rapporto obbligatorio come una entità autonoma, ma valuti complessivamente la responsabilità patrimoniale del debitore, in relazione a tutti i rapporti a contenuto economico dallo stesso intrattenuti.

Molte di queste situazioni potranno trovare spontanea soluzione mediante una “*rinegoziazione delle condizioni contrattuali*”, come auspicato da gran parte della dottrina, in adempimento dell'obbligo di correttezza e buona fede, che il Codice pone in capo ad entrambe le parti del rapporto obbligatorio^[33].

Comunque, non sempre la correttezza dei contraenti e il gioco della domanda e dell'offerta porteranno a un riequilibrio spontaneo dell'assetto dei reciproci e contrapposti interessi delle parti, poiché nel nostro ordinamento (a differenza di altri, come quelli tedesco e francese, che hanno, invece, introdotto modifiche nelle rispettive codificazioni) non è previsto un “*obbligo di rimodulazione*” dei patti contrattuali, nel caso in cui un evento sopravvenuto, impreveduto ed imprevedibile, comporti un'alterazione significativa degli interessi economici di ciascun contraente, posti alla base del contratto come originariamente stipulato^[34].

Le regole di correttezza, buona fede e di solidarietà economica che nei contratti sono i principi basilari cui devono attenersi i contraenti, in tempi di crisi tanto epocale, saranno oggetto di ricorrente applicazione, dinanzi ad un accadimento, tanto impreveduto ed imprevedibile e, così, causalmente incidente sull'adempimento delle obbligazioni precedentemente pattuite.

Non andrà, poi, disconosciuta l'incidenza della impossibilità della prestazione per causa non imputabile al debitore ovvero imputabile a forza maggiore o a caso fortuito. Le

³¹ A. ALBANESE, *Coronavirus e rapporti contrattuali in corso di esecuzione*, in www.diritto24.ilsole24ore.com del 2.04.2020.

³² A. DE MAURO, *Pandemia e contratto: spunti di riflessione in tema di impossibilità sopravvenuta della prestazione*, in www.giustiziacivile.com del 27.03.2020.

³³ A. ALBANESE, op. cit.

³⁴ Cfr. P. PANNELLA, *La rinegoziazione contrattuale e l'insolvenza ai tempi del Covid-19 (e non solo)*, in www.ilcaso.it del 29.04.2020.

considerazioni in ordine al loro compiuto ambito operativo troveranno spazio non solo là dove il provvedimento dell'autorità abbia direttamente vietato lo svolgimento dell'attività concretizzante l'adempimento dell'obbligazione, ma anche in tutte le ipotesi in cui le limitazioni poste all'esercizio dell'impresa del debitore o di terzi, abbiano impedito al primo di acquisire i mezzi necessari alla regolare esecuzione del contratto^[35]. È noto, inoltre, che la non esatta esecuzione della prestazione non comporta il risarcimento del danno, ove si dimostri che l'inadempimento è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa non imputabile all'inadempiente (art. 1218 C.C.), così come l'obbligazione si estingue per causa non imputabile al debitore se la prestazione diventa impossibile (art.1256 C.C.).

Muovendo da questi principi, il decreto “*Cura Italia*” del 17 marzo scorso ha introdotto, una “*clausola coronavirus*” nel tentativo di immunizzare e proteggere i rapporti contrattuali. L'art. 91 D.L. nr. 18/2020 (convertito nella Legge 24 aprile 2020 nr. 27), rubricato “*Disposizioni in materia ritardi o inadempimenti contrattuali derivanti dall'attuazione delle misure di contenimento [...]*”, ha introdotto, nel corpo dell'art. 3 D.L. nr. 6/2020, il comma 6-bis che stabilisce testualmente che “*il rispetto delle misure di contenimento di cui [al predetto] decreto è sempre valutato ai fini dell'esclusione, ai sensi e per gli effetti degli articoli 1218 e 1223 del Codice civile, della responsabilità del debitore, anche relativamente all'applicazione di eventuali decadenze o penali connesse a ritardati o omessi adempimenti*”. Posto che l'interruzione alla normale interazione sociale è effetto della sospensione emergenziale, il comma 6-bis dell'art. 3 d.l. nr. 6/2020 è volto a disciplinare proprio i cc.dd. inadempimenti emergenziali ossia quegli inadempimenti contrattuali dovuti, non già a dolo o colpa del debitore, ma conseguenti all'osservanza, da parte del debitore, di una misura di contenimento che gli ha impedito di eseguire la prestazione, dando corso al programma negozialmente concordato^[36].

La norma sembrerebbe, a tutti gli effetti, introdurre una disciplina di favor per il debitore inadempiente, riecheggiando la figura del *factum principis*, consistente nel provve-

³⁵ A. ALBANESE, *ibidem*.

³⁶ A. M. BENEDETTI, *Il rapporto obbligatorio al tempo dell'isolamento: una causa (transitoria) di giustificazione?*, in www.giustiziacivile.com del 03.04.2020.

dimento emesso dall'autorità legislativa o amministrativa che, impedendo o rendendo estremamente gravosa l'esecuzione dell'obbligazione, esclude ogni responsabilità del debitore per omissioni o ritardi nell'adempimento e, al contempo, sottrae al creditore il diritto alla risoluzione del contratto ed al risarcimento del danno.

Prima facie, tale normativa, ove rapportata agli ordinari rimedi che l'ordinamento riconosce a tutela dei soggetti del rapporto negoziale, sembra non introdurre particolari novità. Trattasi, in buona sostanza, di una peculiare tipologia di causa di forza maggiore che si atteggia ad evento sospensivo – ovvero, in ipotesi estrema, se stabilizzatosi, persino estintivo – delle obbligazioni gravanti sul debitore.

All'art. 91, comma 1, D.L. nr. 18/2020, come convertito, può, comunque, attribuirsi una “*funzione chiarificatrice*” nella misura in cui tratteggia l'esigenza necessitata di applicare le nuove misure restrittive, quale causa di forza maggiore non prevedibile e, per l'effetto, non imputabile al debitore né, dunque, astrattamente idonea a giustificarne l'inerzia o il ritardo.

È stato ritenuto, infatti, che la normativa di nuovo conio costituirà una poderosa occasione per la sperimentazione di tali principi, che, fra l'altro, nella specie, dovranno trovare concreta attuazione in scenari assolutamente inediti, non soltanto per i giuristi e gli economisti, ma per la comunità tutta^[37].

Due profili attinenti alla norma appaiono, tuttavia, meritevoli di attenzione: il primo è quello relativo alla condizione necessaria affinché il debitore sia, per l'appunto, esente da responsabilità, il secondo, invece, attiene alla valutazione del comportamento del debitore medesimo.

Quanto al primo aspetto, appare necessaria la sussistenza di un nesso causale fra il rispetto delle misure di contenimento imposte dalla legislazione emergenziale ed il ritardato o omesso adempimento da parte del debitore. La norma, in tal senso, attenua l'onere della prova a carico del debitore cui spetterà dimostrare l'impatto, concreto ed effettivo, delle misure di contenimento sulla sua capacità di porre in essere l'esatta prestazione dedotta nel rapporto obbligatorio.

Venendo all'esame del secondo dei due temi di discussione sopra menzionati, va chiari-

³⁷ M. GIANPAOLO, *L'esonero da responsabilità contrattuale prevista dall'art. 91, comma 1, del Cura Italia*, in www.quotidiano-giuridico.it - Wolters Kluwer del 10.04.2020.

to che spetterà, invece, al giudice operare un apprezzamento, in concreto, caso per caso, dovendo egli valutare se le misure di contenimento abbiano inciso al punto tale da rendere il debitore incapace di adempiere correttamente all'obbligazione e se, al tempo stesso, si configuri una esenzione da responsabilità. Viene dunque in rilievo una situazione di fatto che sembra richiamare, peraltro, il disposto dell'art. 1256 C.C., che, previsto in materia di impossibilità sopravvenuta della prestazione per causa non imputabile al debitore, stabilisce, al secondo comma, che *“se l'impossibilità è solo temporanea, il debitore, finché essa perdura, non è responsabile del ritardo nell'adempimento”*^[38]. Una prima interpretazione giurisprudenziale dell'art. 91 del D.L. *“Cura Italia”* è stata fornita recentemente da un provvedimento, licenziato il 3 aprile 2020 dal Tribunale di Napoli, laddove si verte su un'istanza di differimento dei pagamenti previsti dal piano di rientro nell'ambito di una crisi da sovraindebitamento.

Interessante, ai fini interpretativi che in questa sede interessano, si rivela il percorso logico motivazionale seguito; nel provvedimento viene precisato *“che, seppure tale norma faccia riferimento a vicende contrattuali e non a vicende caratterizzate da profili procedurali in senso ampio, come il caso del piano del consumatore, la stessa può essere considerata norma di carattere generale per l'interpretazione delle conseguenze dell'attuazione delle misure di contenimento del coronavirus”*. Viene evidenziato, altresì, *“come dal decreto legge «Cura Italia» emergano una serie di ulteriori disposizioni che confermano la direzione interpretativa assunta, come, ad esempio, le norme sulla proroga fino al 30 settembre 2020 dei contratti di finanziamento erogati nelle varie forme ai fini della loro stabilizzazione e del differimento della scadenza dei relativi crediti; la moratoria, sempre fino al 30 settembre 2020, delle rate in scadenza dei mutui, prestiti, leasing; inoltre, con riferimento ai crediti erariali, e precisamente per carichi iscritti a ruolo, vanno considerate le norme che prevedono la sospensione dei pagamenti e la sospensione dell'attività di riscossione, ivi compresi gli atti esecutivi e cautelari”*^[39].

Sulla scorta del dato normativo e delle prime applicazioni giurisprudenziali, si può considerare l'art. 91 del D.L. *«Cura Italia»*, quale norma speciale che esenta il debitore

³⁸ P. VERRI, L'emergenza Covid-19 e gli effetti sull'adempimento delle obbligazioni, in www.dirittodelrisparmio.it del 13.05.2020.

³⁹ Decreto del Tribunale di Napoli - Sezione Volontaria Giurisdizione del 3 aprile 2020, in www.dirittodelrisparmio.it.

da responsabilità nei casi di ritardati, ovvero, omissi versamenti, dovuta a circostanze eccezionali ed emergenziali non imputabili a quest'ultimo^[40].

Da quanto sin qui prospettato, riannodando le fila del discorso sull'incidenza dell'inadempimento incolpevole in relazione alla fattispecie dell'insolvenza prospettica, a fortiori, il legislatore dell'emergenza, ha preservato la figura dell'imprenditore da disastri incolpevoli che, oggi, non esimono il debitore dalla dichiarazione di fallimento. Certamente la legislazione emergenziale, come effetto mediato, attribuisce "*diritto di cittadinanza*" all'insolvenza da inadempimento incolpevole riconoscendo, legittimamente, rilevanza alle ragioni (soprattutto laddove non imputabili all'agente) che hanno condotto all'insolvenza tali da comprovare il "*carattere temporaneo*" dell'impossibilità di soddisfare le obbligazioni, facendo così venir meno il requisito della "*strutturalità*" dell'insolvenza su cui si fonda, prioritariamente, la concezione della sua secolare oggettività.

La stessa energia espressa dalle immagini trasmesse in questi giorni di operatori socio-sanitari stremati dalla fatica, analogamente a campi di battaglia, drammatici e cruenti, deve permeare di sé, nel campo socio-economico, la sensibilità e il senso di solidarietà, che dovranno prevalere su ogni altro interesse.

1.6 LEGISLAZIONE EMERGENZIALE E NON FALLIBILITÀ: LA CAUSA DI FORZA MAGGIORE

La situazione emergenziale ha previsto norme eccezionali e temporanee, in deroga al diritto comune. Fra esse, solo per ricordarne alcune più di rilievo, introdotte dal D.L. 8 aprile 2020, nr. 23 (cd. Decreto Liquidità) convertito in Legge 5 giugno 2020, nr.40, la disapplicazione di alcune regole sulla perdita del capitale sociale (art. 6), le dispo-

⁴⁰ Ulteriori riferimenti in ordine alla volontà del legislatore a favore della sospensione dell'adempimento si rinven-
gono negli artt.54 e 56 del D.L. 17.3.2020 nr. 18 convertito in L. 24.4.2020 nr.27, nelle fattispecie ivi indicate, in
tema di obbligazioni relative ai contratti ivi previsti, sul presupposto di una significativa perdita di fatturato du-
rante la fase epidemiologica.

sizioni in materia di concordato preventivo e di accordi di ristrutturazione (art. 9)^[41], l'improcedibilità dei ricorsi per dichiarazione di fallimento (art. 10), la sospensione dei termini di scadenza dei titoli di credito (art. 11).

Gli interventi adottati hanno introdotto, sebbene ritenuti non sufficienti dalla platea dei destinatari, anche misure a sostegno del lavoro, delle imprese e delle famiglie, con la dichiarata finalità di ammortizzare le più immediate ripercussioni economiche e sociali, conseguenti all'attuazione ed al rispetto delle misure di contenimento.

L'emergenza sanitaria ha determinato importanti novità sia sul piano processuale, introducendo nuove modalità – ritenute inedite dai primi commentatori della normativa^[42] – di celebrazione delle udienze (come ad es. le udienze a trattazione scritta o con modalità telematiche mediante collegamento da remoto) sia sul piano sostanziale, attraverso una tipologia variegata di interventi che incide sulle discipline del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione, sulla fase esecutiva di tali procedure e sulla normativa societaria, relativa alla riduzione qualificata del capitale sociale, al finanziamento dei soci e alla redazione del bilancio.

Il diritto emergenziale della crisi, all'epoca del Covid-19, non ha creato, *ex novo*, istituti applicabili ad una determinata fase storica e, per quanto di interesse nella presente sede, autonome procedure concorsuali finalizzate a regolare le situazioni di crisi sorte nel periodo dell'emergenza sanitaria, ma riadatta, reitera e posticipa istituti già codificati dal legislatore; si connota, esclusivamente, per una deviazione dalle ordinarie regole processuali e dalla disciplina sostanziale di istituti propri del diritto concorsuale e societario, nonché per un'applicazione *ad tempus*, limitata cioè ad un periodo prefissato dal legislatore. Una sorta di diritto speciale e transitorio che si inserisce come inter-

⁴¹ Con l'inserimento dell'ulteriore comma 5 bis, che prevede che: "Il debitore che, entro la data del 31 dicembre 2021, ha ottenuto la concessione dei termini di cui all'articolo 161, sesto comma, o all'articolo 182-bis, settimo comma, del regio decreto 16 marzo 1942, nr. 267, può, entro i suddetti termini, depositare un atto di rinuncia alla procedura, dichiarando di avere predisposto un piano di risanamento ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del medesimo regio decreto nr. 267 del 1942, pubblicato nel registro delle imprese, e depositando la documentazione relativa alla pubblicazione medesima. Il tribunale, verificate la completezza e la regolarità della documentazione, dichiara l'improcedibilità del ricorso presentato ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o dell'articolo 182-bis, settimo comma, del citato regio decreto nr. 267 del 1942".

⁴² R. BROGI, *Il diritto emergenziale della crisi d'impresa all'epoca del Covid-19*, in www.osservatorio-oci.org del 13.04.2020.

mezzo tra una prolungata efficacia della legge fallimentare e l'avvento del Codice della Crisi^[43]: norme straordinarie in tempi straordinari, per arginare le situazioni recessive scatenate dall'emergenza sanitaria determinata dalla pandemia.

Tralasciando l'esame della normativa introdotta in materia di concordato preventivo e di accordi di ristrutturazione, nonché l'analisi degli interventi in materia di diritto societario, brevi cenni vanno dedicati alla questione della improcedibilità delle istanze di fallimento, pure oggetto di specifica previsione normativa.

È lampante che il sèguito spiacevole dell'emergenza pandemica sarà grandemente percepito, nelle sue pregnanti sfaccettature, dalle numerose attività imprenditoriali che non avranno la possibilità di superare indenni il periodo di forzata limitazione del diritto al lavoro. L'auspicio, ovviamente, è che queste crisi, non conducano a, probabili, quasi certe, dichiarazioni di fallimento.

A tal proposito, si è argomentato che gli imprenditori soggetti a fallimento potrebbero invocare l'emergenza pandemica proprio come causa di forza maggiore idonea a far ritenere insussistenti i presupposti dello stato di insolvenza e, quindi, ad evitare il fallimento.

L'art. 10 del “*Decreto Liquidità*”, come confermato nelle Legge di conversione^[44], ha sancito l'improcedibilità delle istanze di fallimento depositate fino al 30 giugno 2020. Come è evidente, si tratta di una norma tampone ispirata alla pressante esigenza di introdurre il fattore emergenziale (e, quindi, l'evento di forza maggiore) quale criterio di valutazione della “*crisi*” dell'impresa e, conseguenzialmente, quale parametro a cui ancorare l'accertamento in ordine alla mancata sussistenza dello stato di insolvenza. Tuttavia, la disposizione richiamata, in sede di applicazione pratica, non appare dotata di quella forza precettiva idonea ad attuare efficacemente tale condivisibile principio. Invero, la sanzione di improcedibilità comminata alle istanze di fallimento per il limitato periodo previsto dall'art. 10 presta il fianco a due rilievi critici. In primo luogo, è facilmente intuibile che la quasi totalità delle istanze di fallimento, che avrebbero potuto essere presentate fino al 30 giugno 2020, avrebbero fatto, certamente, riferimen-

⁴³ R. BROGI, *ibidem*.

⁴⁴ M. FERRO, *Le nuove improcedibilità dei fallimenti dopo la Legge nr. 40 del 2020*, in www.quotidianogiuridico.it - Wolters Kluwer dell'11.06.2020, il quale evidenzia che “*Il riscritto art. 10 del decreto legge 8 aprile 2020, nr. 23, dopo la conversione nella legge 5 giugno 2020, nr. 40, conferma la scelta strategica del blocco di fallimenti e procedure d'insolvenza per il quadrimestre di più acuta pandemia, allargando al P.M. il ruolo di garante contro gli abusi*”.

to ad una situazione di dissesto pregresso, consolidatasi in data anteriore allo stato di crisi generato dalla pandemia: trattasi di quelle imprese, ormai non più risanabili, per le quali andrebbe evitata la dispersione di risorse finanziarie.

In secondo luogo, è indubbio che l'eventuale (quasi indiscussa) insolvenza delle imprese determinata dalla pandemia si manifesterà nella sua gravità – in quanto purtroppo definitivamente consolidatasi – solo in data successiva al 30 giugno 2020, quando sarà terminato il “*periodo di incubazione*” e, più in generale, sarà cessata l'esposizione dell'imprenditore “*all'agente infettivo*” attualmente in circolo.

Inoltre, come acutamente osservato da alcuni studiosi della materia, una generalizzata paralisi del ricorso alle istanze di fallimento rischia di pregiudicare irrimediabilmente i diritti dei creditori di quei soggetti il cui stato di insolvenza non abbia alcun concreto e reversibile rapporto causale con gli effetti della pandemia, o la cui temporanea situazione di “*crisi*” non risulti successivamente reversibile^[45].

Attenta dottrina, ponendosi sulla stessa lunghezza d'onda, sostiene che l'attuale formulazione dell'art. 5, comma II, l.fall., fornisca una chiave di lettura del concetto di insolvenza che, ove correttamente utilizzata, potrebbe consentire di scongiurare una moria di imprese. Il presupposto della dichiarazione di fallimento consiste, infatti, nell'incapacità del debitore di adempiere “*regolarmente*” alle proprie obbligazioni. Ebbene, è proprio dalla constatazione dell'attuale stato eccezionale che i giudici fallimentari potranno cogliere elementi utili a discernere le situazioni di insolvenza necessitate dall'attuale contingenza, rispetto a quelle determinatesi in condizioni per l'appunto “*regolari*”. Si potrebbe tuttavia pensare, anche, ad una rivisitazione della norma in questione, escludendo la dichiarazione di fallimento nelle ipotesi in cui l'inadempimento alle proprie obbligazioni sia stato determinato da causa di forza maggiore ovvero da elementi che, comunque, in quanto straordinari ed imprevedibili, determinano una oggettiva incapacità di provvedere^[46].

Il nostro ordinamento giuridico non fornisce una nozione precisa del concetto, non nuovo, di forza maggiore, generalmente intesa come quell'evento imprevedibi-

⁴⁵ G. P. MARAINI, *Gli effetti del Covid-19 sull'insolvenza*, in www.4clegal.com del 24.04.2020.

⁴⁶ G. LIMITONE, *La forza maggiore nel giudizio sull'insolvenza*, in www.ilcaso.it del 02.04.2020.

le e inevitabile al quale non è possibile resistere (*vis maior cui resisti non potest*)^[47]. Tuttavia l'art. 1467 C.C., in tema di contratti con prestazioni corrispettive, ne indica alcune caratteristiche allorquando afferma che nei contratti a esecuzione continuata o periodica o a esecuzione differita, se la prestazione di una delle parti è divenuta eccessivamente onerosa per il verificarsi di avvenimenti straordinari e imprevedibili, la parte obbligata a tale prestazione può domandare la risoluzione del contratto, con gli effetti stabiliti dall'art. 1458 C.C. La risoluzione non può essere domandata se la sopravvenuta onerosità rientra nell'alea normale del contratto. La parte contro la quale è domandata la risoluzione, può evitarla offrendo di modificare, equamente, le condizioni del contratto^[48].

Orbene, come notoriamente sancito dai Giudici della Suprema Corte di Cassazione^[49], l'eccessiva onerosità sopravvenuta della prestazione per poter determinare, ai sensi dell'art. 1467 C.C., la risoluzione del contratto, presuppone la sussistenza di due necessari requisiti: da un lato, un intervenuto squilibrio tra le prestazioni, non previsto al momento della conclusione del contratto; dall'altro, la riconducibilità della eccessiva onerosità sopravvenuta ad eventi straordinari ed imprevedibili, che non rientrano nell'ambito della normale alea contrattuale.

Il carattere della straordinarietà è di natura oggettiva, qualificando un evento in base all'apprezzamento di elementi – quali la frequenza, le dimensioni, l'intensità – suscettibili di misurazioni (dunque, tali da consentire, attraverso analisi quantitative, classificazioni quanto meno di carattere statistico), mentre il tratto della imprevedibilità ha fondamento soggettivo, poiché fa riferimento alla fenomenologia della conoscenza. Non si può negare, quindi, che la situazione di crisi economica in atto, determinata

⁴⁷ Cfr. S. AMBROSINI, *La "falsa partenza" del codice della crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza incolpevole*, in www.ilcaso.it del 21.04.2020, il quale fa presente che "Il Codice civile lo utilizza espressamente tutte le (rare) volte in cui intende annettere valenza «scriminante» dell'inadempimento al verificarsi di eventi straordinari e imprevedibili: così è a darsi dell'art. 1467 C.C., il quale riconosce al debitore la facoltà di richiedere la risoluzione del contratto nel momento in cui la prestazione da lui dovuta sia diventata eccessivamente onerosa per fatti straordinari ed imprevedibili, estranei alla sua sfera d'azione. E con la medesima funzione descrittiva di fatti eccezionali e sottratti al controllo dell'uomo la fattispecie "forza maggiore" è adoperata da altre fonti giuridiche in ambiti assai diversi (Codice Penale, Codice della navigazione, ecc.)."

⁴⁸ G. LAZOPPINI, *Coronavirus: impossibilità sopravvenuta della prestazione e forza maggiore*, da ilfallimentarista.it in www.dirittoegustizia.it del 13.03.2020.

⁴⁹ Cass. Civ., III, 19 ottobre 2006, 22396 in Mass. Foro it., 2006.

da Covid-19 e dai conseguenziali provvedimenti governativi, direttamente incidenti sulle libertà individuali, tra le quali, in primis, quella di iniziativa economica privata, ex art 41 della Costituzione, contiene i caratteri oggettivi della straordinarietà e, per i contratti stipulati antecedentemente al manifestarsi della crisi, anche della soggettiva imprevedibilità.

Conseguentemente, non è certamente errato ritenere che, a causa di tale crisi, l'imprenditore che si trovi in difficoltà, possa invocare la forza maggiore da valutarsi caso per caso, fermo restando il relativo onere di allegazione probatoria.

1.7 CONCLUSIONI

La crisi economica, che vivremo negli anni a venire, sarà davvero molto acuta, quanto decisiva, anche per le sorti del "sogno" europeista. In un tale contesto un nuovo piano "Marshall", fondato su principi solidaristici, sarà fondamentale. Proprio in tale logica sarebbe opportuno che, a fianco degli strumenti previsti dal codice dell'emergenza (a loro volta "arricchiti" e definiti in sede di conversione in legge), si agevoli e si consolidi una dilatazione temporale di accesso alla moratoria, bancaria ed erariale. Tanto, in stretta relazione alla immissione di "nuova finanza" nel circuito economico (da stabilizzare, auspicabilmente, con il vincolo della prevedibilità del credito), da utilizzare in modo strutturale, dinamico e, prospetticamente, utile, prefigurandosi l'erogazione di un "credito responsabile" per consentire alle imprese sofferenti il traghettamento "in un porto sicuro" dalla crisi.

Ovviamente, in molti casi, sarà inevitabile il ricorso anche agli strumenti ordinari del diritto concorsuale, sensatamente favoriti nell'accesso da un differente spirito di approccio da parte di tutti gli attori (salva naturalmente "l'abiura di ogni abuso", a maggior ragione in questa fase storica)⁵⁰.

La fase della ripartenza, in una "estate rovente" e in un "autunno" ancora più "caldo", si caratterizzerà per un considerevole ricorso agli strumenti di tutela giurisdizionale, con-

⁵⁰ Cfr. la testuale e condivisibile opinione di A. PEZZANO e M. RATTI, Il downgrade del Codice della Crisi e il "nuovo" codice dell'emergenza: "vecchi" strumenti a supporto del concordato con riserva "di massa" in *Dalla crisi all'emergenza: strumenti e proposte anti-covid al servizio della continuità d'impresa*, Centro Studi Diritto della Crisi e dell'Insolvenza, Zucchetti software giuridico del 09.04.2020.

seguito alla (si auspica temporanea) paralisi del sistema produttivo e commerciale. In tale contesto di una domanda di giustizia dell'emergenza pandemica, le aule dei tribunali saranno il proscenio di rappresentazioni dei diversi interessi in gioco; così, una essenziale funzione sociale, etica, prima ancora che deontologica, sarà quella in capo a tutti gli operatori del diritto, di assistere le parti nel ricercare le soluzioni più idonee al riassetto del regolamento contrattuale, alla "*rimodulazione del contenuto negoziale*" e, in particolare, quelle soluzioni capaci di redistribuire i costi della crisi da epidemia, in un assetto di equo temperamento degli opposti interessi.

Nella augurabile ricerca di un tanto agognato dialogo tra diritto ed economia, i giuristi e gli aziendalisti dovranno operare, inevitabilmente, anche sulla spinta di uno stato d'animo, inconscio, spesso innato, di un'adesione ad un certo valore, di una condanna per un dato comportamento, valori tutti, non verbalizzati, cui l'uomo si assoggetta da sempre in modo inconsapevole, che un autorevole autore ha definito il «diritto muto»^[51]. Tale bagaglio di valori – essenzialmente etici – andranno temperati con l'imperativo *pacta sunt servanda*, effetto principe dell'autonomia privata e di tale delicata operazione, i giuristi (e gli operatori tutti della crisi di impresa emergenziale) saranno garanti, ciascuno nelle proprie funzioni^[52].

Quindi, quando l'indiscussa insolvenza delle imprese, determinata dalla stessa pandemia, si verrà a manifestare nella sua gravità, in termini di consolidamento, in data successiva al 30 giugno 2020 (con la ripresa nel deposito delle istanze pre-fallimentari), la soluzione non potrà affidarsi, esclusivamente, al giudizio del singolo tribunale, con il rischio di concludersi con la dichiarazione di fallimento del debitore (sia pur forzatamente) inadempiente, ma dovrà essere oggetto di una valutazione politica, che si traduca in un atto legislativo, con cui si dia rilievo "*all'esimente della causa di non imputabilità, del caso fortuito o della forza maggiore*", come in precedenza illustrata, che escluda l'insolvenza.

Ritenuta la necessità di tale intervento normativo, va da sé che l'applicazione dell'e-

⁵¹ Cfr. R. Sacco, *Il diritto muto*. Neuroscienze, conoscenza tacita, valori condivisi, Il Mulino Saggi, Bologna, 2015, 150.

⁵² Cfr. G. Vertucci, *L'inadempimento delle obbligazioni al tempo del Coronavirus: prime riflessioni*, in www.ilcaso.it del 23.04.2020.

simente in commento non potrà essere indiscriminata, col rischio di avvantaggiare soggetti non meritevoli, dovendo il giudice, caso per caso, valutare attentamente la sussistenza del presupposto scriminante, nel tentativo di evitarne un pretestuoso utilizzo. In conclusione, una volta verificato l'evolversi della legislazione emergenziale in atto (che potrebbe, opportunamente, già anticipare l'introduzione dell'evocato concetto di insolvenza (in)colpevole), approfittando, in ogni caso, dell'arco temporale che ci separa dall'entrata in vigore del nuovo CCII (01.09.2021), è auspicabile che il legislatore, con il cd. Decreto Correttivo^[53], ancora in divenire e di prossima promulgazione, preveda l'integrazione dell'art. 2, comma 1, lett. b) – che, come detto, in apertura del presente contributo, allo stato, ripropone, pedissequamente, una definizione dell'insolvenza assimilabile al contenuto dell'art. 5 l.fall. – introducendo l'esimente della causa di non imputabilità, del caso fortuito o della forza maggiore, per escludere, al verificarsi di peculiari eventi, la sussistenza dello stato di insolvenza del debitore (incolpevolmente) inadempiente.

⁵³ Decreto legislativo – approvato dal Consiglio dei Ministri il giorno 18 ottobre 2020 – recante disposizioni integrative e correttive a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, nr. 20, al Decreto legislativo 12 gennaio 2019, nr. 14, recante "Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, nr. 155".

2 LA DIAGNOSI DELLA CRISI E LE STRATEGIE DI RISANAMENTO: UN PROBLEMA COMPLESSO

Ignazio Arcuri ^[54]

2.1 PREMESSA

Benché la Legge 19.10.2017 n. 155 recante la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza non potesse, per motivi meramente temporali, tenere conto delle indicazioni unionali di cui alla direttiva UE 2019/1023 del 20.06.2019 (*preventive restructuring framework*), la finalità che il legislatore si prefiggeva di raggiungere nella citata legge delega sono in gran parte comuni alle finalità della direttiva UE. Detta finalità è quella di pervenire alla ristrutturazione, per quanto possibile preventiva, delle imprese in crisi attraverso la ristrutturazione del debito^[55]. Beninteso, l'attuale versione del D.lgs. 12.01.2019 n.14, come da ultimo modificata dal dlgs 26.10.2020 nr. 147^[56] anche dopo il primo correttivo arrivato alle camere nel giugno 2020 non è del tutto allineata alle prescrizioni della citata direttiva UE. Serviranno certamente una serie di ulteriori ritocchi alle norme la cui entrata in vigore è stata traslata dall'art. 5 del D.L. 23/2020 al 1 settembre 2021, perché le stesse siano del tutto compatibili con la direttiva UE 2019/1023.

Come è noto, il Governo, nell'esercitare la delega, ha anche emendato alcune norme del diritto commerciale, prevedendo che l'imprenditore, nell'esercizio di ogni impresa, sotto qualsiasi forma giuridica, ovvero, "sia nella forma individuale, societaria o collettiva"^[57] 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 di impresa e della perdita della continuità aziendale e ciò con

⁵⁴ Dottore Commercialista e Revisore Legale, Odcec Milano.

⁵⁵ Si veda, LUCIANO PANZANI, il *preventive restructuring framework* nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. assonanze e dissonanze, da il caso.it.

⁵⁶ Trattasi delle disposizioni integrative e correttive a norma dell'articolo 1, comma 1, della Legge 8 marzo 2019, n. 20, al Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della Legge 19 ottobre 2017, n. 155. Pubblicate sulla GU nr. 161 del 5.11.2020.

⁵⁷ Si vedano le modifiche all'art. 2086 C.C. apportate dall'art. 375 del D.lgs. 12.01.2019, n.14.

l'ulteriore finalità di adottare tempestivamente uno degli strumenti previsti dalla legge per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale.

Per quanto non siano gli “*adeguati assetti organizzativi*” il fuoco di questo contributo, l'invasione di campo – così da alcuni considerata – del diritto concorsuale nel diritto societario, non ha sollevato sempre commenti positivi, ma anzi molte prese di posizione piuttosto nette nello stigmatizzare che non vi fosse alcuna necessità di modificare alcune delle norme cardine del diritto commerciale^[58].

Detto questo, più forte breccia sul fronte delle critiche mi pare abbia fatto chi ha giustamente rilevato che le dichiarazioni di principio delle nuove norme del diritto societario e concorsuali si scontrano con la realtà di una moltitudine di imprese italiane operative nelle subforniture o nella mono fornitura, la cui dipendenza a raggio stellare da altre imprese più forti, rende gli “*adeguati assetti organizzativi*” più un mera dichiarazione di principio che uno strumento idoneo alla preventiva ristrutturazione dell'impresa in crisi^[59]. In questi casi, infatti, la crisi non è un processo che ha un inizio, uno sviluppo ed un suo epilogo auspicabilmente nel “*porto sicuro*” dei nuovi istituti previsti dal CCII, ma una sorta di *sudden death*, dipendendo la vita di queste tipologie di impresa da leve di *on/off* collocate al di fuori dell'impresa stessa, nelle stanze di comando delle imprese al centro del sistema stellare.

Dalla pubblicazione del decreto delegato, moltissimi sono stati i contributi sugli adeguati assetti organizzativi. Sebbene abbiamo citato espressamente alcune delle più autorevoli critiche, altrettanto ampia è la platea di chi ha invece plaudito alle nuove norme così come quella di chi le ha semplicemente scarnificate nella loro possibile declinazione applicativa approfondendo soprattutto i riverberi che le nuove norme potranno avere sui profili di responsabilità civile e penale per gli imprenditori, gli ammi-

⁵⁸ Si veda MARCO S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla gestione dell'impresa nel nuovo articolo 2086 C.C.* (con una postilla sul ruolo dei soci), in *Rivista delle Società* (fasc. 2-3/2019) o anche PAOLO BENAZZO, *Il Codice della crisi d'impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Rivista delle Società* (fasc. 2-3/2019).

⁵⁹ Si veda GIOVANNI LA CROCE, *Nessuna via d'uscita per le imprese subalterne in crisi*, in *Le Società* (n. 12/2019).

nistratori ed i componenti degli organi di controllo e di revisione⁶⁰.

Lasciando alle molte citazioni riportate l'approfondimento della *ratio legis*, ci occuperemo molto più modestamente dei suoi riverberi pratici, ovvero del contributo che la norma può dare allo scopo per cui è stata concepita.

Le virtù e i limiti del nostro sistema delle imprese sono note e oggetto di miriadi di studi, tanto che il nostro tessuto imprenditoriale rappresenta un modello oggetto di curiosità e studi in tutto il mondo. In particolare, la nostra piccola e media impresa è dinamica, in grado di competere *worldwide*, capace di intercettare invisibili nicchie di mercato; ha inoltre la virtù di essere monoliticamente familiare, così che il tasso di imprenditorialità sia ancora molto diffuso nel paese, ma è anche incapace di svoltare verso la media-grande dimensione, di fare sistema, di gestire con piena efficacia i cambi generazionali, di utilizzare il sistema creditizio in maniera realmente virtuosa. Ciò che quindi non funziona è proprio il modello di *governance* della media e piccola impresa che vede la perfetta immedesimazione e sovrapposizione fra la proprietà dell'impresa e la sua amministrazione. Infatti, nella stragrande maggioranza dei casi, i consigli di amministrazione delle società sono composti dagli stessi titolari delle quote/azioni in cui è suddiviso il capitale sociale, quasi sempre senza componenti estranei alla famiglia-impresa che siano anche sufficientemente indipendenti. Alla prova delle crisi e delle insolvenze che si sono registrate dopo l'ultima delle riforme strutturali del R.D. 267/42 a opera del D.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, ed i successivi molti ritocchi dell'istituto del concordato preventivo, con l'introduzione degli accordi di ristrutturazione del debito, questo modello di *governance* non è apparso assolutamente in grado né di cogliere per tempo i segnali di crisi, né poi di gestire in maniera efficace ed efficiente la necessaria fase di ristrutturazione.

⁶⁰ Fra gli altri: RENATO RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in Rivista delle Società (fasc. 5 e 6 - 2019) - GIAN DOMENICO MOSCO, *Il Riparto delle competenze gestionali nelle s.r.l. dopo il Codice della Crisi*, in Rivista delle Società (fasc. 5 e 6 - 2019) - SABINO FORTUNATO, *Codice della Crisi e Codice civile: Impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in Rivista delle Società (fasc. 5 e 6 - 2019) - MASSIMO BIANCA, *I nuovi doveri dell'organo di controllo tra Codice della crisi e Codice civile*, in Il Diritto Fallimentare (fasc. 6/2019) - GIUSEPPE FERRI JR, *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in Rivista delle Società (fasc. 2-3/2019) - ALBERTO GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in Il Fallimento (n. 4/2019) - GIUSEPPE VERNA, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, in Le Società (n. 8-9/2019) - ELENA TERRIZZI, *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi di impresa*, Le Società (n. 3/2020) - FRANCESCO MANCA, *Assetti Adeguati e indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa: la visione aziendalistica*, Giurisprudenza Commerciale, (47.3/2020).

D'altra sponda, il sistema finanziario, nonostante gli inviti espliciti^[61] nelle norme di legge da parte del legislatore a intervenire nel sostenere l'impresa in crisi, mentre quando l'impresa era in auge si dimostrava oltre modo munifico nell'erogare finanza, nel momento del bisogno, alla prova dei fatti nella esperienza degli operatori di settore, si è dimostrato quasi del tutto assente anche a causa della normativa di vigilanza sull'erogazione di finanza alle imprese in crisi, anch'essa, in larga parte di derivazione unionale. Ma questa riottosità o disattenzione verso l'impresa in ristrutturazione si è registrata massivamente di più nelle crisi della piccola e media impresa. Nelle ristrutturazioni del debito di imprese di medio grandi dimensioni la finanza c.d. interinale, ha avuto invece una più vasta applicazione. Si è quindi registrata l'erogazione di larghissimi importi di finanza su piccolissimi numeri, tanto che una frazione anche piccola di questi importi, avrebbe potuto invece salvare decine di medie e piccole imprese che invece sono state liquidate o andate fallite.

In un quadro siffatto è assolutamente comprensibile la motivazione che ha spinto il legislatore a codificare in maniera esplicita l'obbligo di predisporre gli adeguati assetti organizzativi, accompagnati da un deciso abbassamento delle soglie che rendono obbligatorie l'adozione dell'organo di controllo. In uno studio risalente, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti^[62] ha dimostrato, numeri alla mano che, ad esempio, le società a responsabilità limitata dotate di organo di controllo presentano tassi di fallimento meno alti di quelle non dotate di tali organi e, nel caso di fallimento, presentano attivi dalla liquidazione in grado di dare maggior ristoro ai creditori chirografari. Non a caso, infatti, gli adeguati assetti organizzativi nei fatti si collegano sistematicamente con i sistemi di allerta interna che sollecitano proprio gli organi di controllo e revisione, laddove esistenti, a far emergere tempestivamente la crisi di impresa, a pena di loro responsabilità, quando l'imprenditore, opportunamente avvertito dell'insorgere della crisi, non prenda l'iniziativa avviando una delle soluzioni previste dalla legge per fronteggiarla.

⁶¹ Il riferimento è alle norme vigenti inerenti la finanza c.d. ponte, interinale ed in esecuzione. Si vedano le disposizioni di cui all'art. 182 *quinquies* r.d. 267/1942

⁶² CNDCEC e Fondazione Aristeia - *Analisi dei fallimenti delle imprese per forma giuridica e ruolo del Collegio Sindacale*, luglio 2003.

2.2 LA DIAGNOSI E LA SOLUZIONE DELLO STATO DI CRISI

Il legislatore non solo ha dettato una disciplina che impone all'imprenditore di improntare la propria organizzazione in modo che sia in grado di rilevare per tempo l'insorgere della crisi e di adottare uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi stessa, ma ha anche scelto di fornire, oltre che una definizione di crisi, definita come⁶³: *“lo stato di squilibrio economico-finanziario 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”*, anche degli indicatori di crisi, e lo ha fatto nell'art. 13 ove sono regolati i molto discussi indicatori della crisi. Il combinato disposto della definizione di crisi (art. 2) e degli indicatori della crisi (art. 13), ci offre una concezione della crisi senz'altro adeguata e finanche moderna. In cosa sta questa modernità? Nell'avere, in maniera coeva rispetto ai nuovi approdi cui è giunta la dottrina aziendalistica, abbandonano la visione dell'impresa come fonte di redditi a favore dell'impresa quale produttrice di flussi di cassa.

Ma oggettivamente, seppur sia senz'altro corretto pronosticare la crisi in base all'attitudine di creare flussi di cassa positivi in grado di servire regolarmente le obbligazioni pianificate, il tema che più appassiona nella teoria della diagnosi della crisi di impresa non sono tanto i *tools* per misurare un eventuale stato febbrile dell'impresa, ma i segnali che è possibile intercettare prima che la febbre si manifesti.

Se postuliamo, il che mi pare abbastanza scontato, che esista una diretta proporzionalità fra la perdita di valore di una impresa ed il suo declino che potrebbe sfociare nella crisi per come essa è definita nel CCII, il nuovo Codice della crisi, per mezzo del dovere in capo all'imprenditore di dotarsi di adeguati assetti organizzativi volti a cogliere quegli specifici segnali, potrebbe addirittura aiutare il sistema delle imprese a ragionare in termini perlomeno di mantenimento del valore così dando un contributo deci-

⁶³ Si veda art. 2 comma 1, lett.a) del d.lgs. 12.01.2019, n.14 come modificato dal Dlgs 141/2020. Prima della modifica l'art. 2 prevedeva la seguente definizione di crisi: *“lo 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”*.

sivo alla crescita del sistema economico nel suo complesso e a mantenere quando più possibile il valore positivo (rispetto al *badwill*) anche nelle avversità della crisi. Evitare che le imprese in crisi arrivino ad uno stato di decozione tale in cui esista addirittura maggior compenso per i creditori dalla liquidazione atomistica dei beni rispetto alla possibilità di mettere sul mercato un complesso aziendale ancora funzionante ed in grado di essere ristrutturato tramite operazioni di *turn-around*, per una economia progredita rappresenta un bene in sé.

Si può quindi affermare che l'istituzione degli adeguati assetti organizzativi ha a che fare con il mantenimento del valore di un sistema economico, e per questo vanno salutati con favore.

Volgendo invece lo sguardo al passato, il limite, se così si può dire, del sistema normativo previgente era proprio quello di occuparsi fondamentalmente dell'insolvenza, ovvero di uno stato dell'impresa in cui la perdita di valore era tale da compromettere seriamente la possibilità di servire in misura pur minima i creditori. Ricordiamo che il termine "*crisi*", senza una sua specifica definizione, fu introdotto nell'art. 160 del r.d. 267/1942, solo ad opera del d.l. 35/2005, così come a norma dello stesso decreto fu introdotto il piano attestato nell'art. 67, 3° comma, lett.d), il tutto in un tessuto normativo, che prima di quella novella, vedeva ancora il concordato preventivo in una prospettiva eminentemente liquidatoria. Dovranno infatti passare circa altri tre anni dal 2005 perché venisse alla luce il concordato in continuità aziendale, sicché il cambio di passo nell'approccio alla crisi non data ere geologiche, ma lustri.

Descritto il deciso cambio di filosofia della novella e la sua sostanziale identità di obiettivi con lo spirito della direttiva UE 1023/2019, resta ora da indagare quale sia la portata pratica della seconda parte del mantra di cui al secondo comma dell'art. 2086 Cod. Civ., ora richiamato dagli artt. 2257, 2380-*bis*, 2409-*novies*, 2475, Cod. Civ. La parte finale del secondo comma dell'art. 2086 cod. civ prevede che l'imprenditore debba: "*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.*"

Nel vigore del r.d. 267/1942 ci eravamo abituati a vedere uno sviluppo delle fasi della gestione della crisi di tipo lineare. Per sviluppo lineare intendiamo un utilizzo dei vari

istituti in una sorta di sequenza logica, per l'appunto lineare, che andava dal piano attestato, passando per gli accordi di ristrutturazione del debito fino al concordato preventivo, seguito in molte occasioni dal fallimento. Insomma, non era affatto comune che una procedura concorsuale^[64] fosse proceduta da uno o più piani attestati, uno a più accordi di ristrutturazione del debito *etc.*

Una gestazione così lunga della crisi pare essere in netto contrasto con numerose disposizioni e considerazioni introduttive della direttiva UE nr. 1023/2019. La direttiva presenta molti richiami alla eccessiva durata sia delle procedure di insolvenza che di ristrutturazione in vari paesi UE; ma in particolare esplicita nella parte finale del 1° considerando ed in tutto il 6° considerando, che uno degli scopi fondamentali della direttiva è proprio la riduzione della durata sia dei c.d. quadri di ristrutturazione preventiva dell'impresa che delle procedure di insolvenza. Al fine di incidere sulla durata dei procedimenti, uno degli strumenti che la direttiva UE introduce è quello della durata della sospensione delle azioni esecutive individuali. Il contenuto degli artt. 6 e 7 della direttiva è così analitico quasi da trascendere il contenuto solitamente programmatico che ha una direttiva UE. Lasciando ai giuristi gli approfondimenti sulla portata dispositiva nelle legislazioni nazionali delle richiamate disposizioni contenute nella direttiva, appare comunque chiaro che il necessario adeguamento del CCII a dette disposizioni lo renderà, se possibile, ancora più finalizzato all'emersione ed alla gestione della crisi in un momento quanto più vicino al suo manifestarsi^[65].

Venendo ora ad introdurre il tema centrale del presente contributo, ci dobbiamo chiedere quale sia in pratica il processo decisionale che porterà l'imprenditore in crisi a scegliere fra gli istituti contenuti nel CCII per ottenere: *“il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”*. Il CCII ovviamente non può essere precettivo nell'ordinare questo o quell'istituto ma, come vedremo nel proseguito dello scritto, la scelta dell'istituto non è un problema di poco conto, in quanto gli strumenti, per quan-

⁶⁴ Per esigenze espositive gli accordi di ristrutturazione del debito *ex art. 182 bis* RD 267/1942 non verranno considerate alla stregua di una procedura concorsuale come gli ultimi insegnamenti della Cassazione sembrano indicare.

⁶⁵ In merito si veda: PAOLA VELLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, Il Fallimento 8-9, 2020 - PAOLA VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale*, Il Fallimento 6, 2020.

to siano esposti in una sequenza logica nel codice, non danno affatto l'idea di essere preordinati, come nel passato, per essere utilizzati in modo sequenziale.

2.3 LE CARATTERISTICHE PRINCIPALI DEGLI STRUMENTI

Prima di trattare il tema delle problematiche che gli organi di amministrazione dell'impresa si troveranno di fronte nella scelta degli strumenti che il CCII mette loro a disposizione per superare la crisi, è necessario descriverli brevemente per quelli che sono i loro tratti essenziali e, se del caso evidenziare le innovazioni che hanno subito rispetto al r.d. 267/1942. Inoltre cercheremo, sempre assai brevemente, di cogliere la strumentalità che possono avere rispetto al livello di gravità della situazione di crisi che devono contribuire a risolvere.

2.3.1 Il Piano di risanamento

Il legislatore nel nuovo CCII ha collocato il *Piano* di risanamento in una sezione autonoma (la prima) del capo I del Titolo VI del Codice. I Piani di risanamento, nell'ambito degli: “*strumenti negoziali di risoluzione della crisi*”, sono definiti come: “*Strumenti negoziali stragiudiziali*”. Detta sezione è composta dal solo art. 56 che, rispetto all'quanto laconico vecchio art. 67, terzo comma lett. d) r.d. 267/1942, si è arricchito di un contenuto dispositivo che allinea la prassi attuativa del vecchio art. 67 alla norma, ma soprattutto contiene una innovazione, accettata da molti autori^[66], che porterà detto strumento stragiudiziale a potere essere usato anche per risolvere l'insolvenza, così risolvendo una certa disputa di dottrina e giurisprudenza che riguardava il vecchio istituto in merito alla sua utilizzabilità per risolvere situazioni di insolvenza, ovvero anche stati di liquidazione delle imprese particolarmente complessi che richiedano accordi con i creditori.

Per un ulteriore approfondimento dell'istituto, oltre ai contributi del presente quaderno, si veda quanto in nota^[67].

⁶⁶ GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa*, Il Diritto Fallimentare (n. 3/4/2020) - MASSIMO FABIANI, *Il Piano attestato di risanamento "protetto"*, Il Fallimento (7/2020).

⁶⁷ GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in Il Fallimento (n. 11/2019)

2.3.2 La Convenzione di moratoria

Anche la Convenzione di moratoria prevista dall'art. 62 del CCII, sebbene sia stata collocata dopo i nuovi accordi di ristrutturazione del debito che sono soggetti al nuovo procedimento unitario e quindi ad omologazione, appaiono invece essere un istituto di tipo sostanzialmente stragiudiziale. La contaminazione giudiziale dell'istituto è contenuta nel quinto comma dell'art. 62, che prevede la possibilità per il creditore coartato dagli accordi intervenuti con la maggioranza qualificata (75%) della sua categoria, di proporre opposizione avanti al Tribunale.

La convenzione di moratoria presenta molte innovazioni rispetto alla sua antesignana del r.d. 267/192 (art.182 *septies*), prima delle quali quella di non essere solo rivolta ai creditori finanziari, ma a tutti i creditori. Essa si sostanzia in accordi di riscadenziamento accompagnati anche da rinunce al credito e sospensione di azioni esecutive e conservative. Lo strumento appare in realtà essere molto versatile in quanto ad una sua prima lettura non pare esservi la necessità di chiudere gli accordi con tutti i creditori suddivisi in adeguate categorie ma anche solo per un gruppo di creditori appartenenti ad una categoria. Ad esempio, se una impresa ha un problema legato al concentrarsi di scadenze di rimborso con i creditori finanziari può raggiungere un accordo di riscadenziamento che riguardi solo questa categoria di creditori, raggiungendo un accordo con solo tanti creditori il cui credito rappresenti un ammontare pari o superiore al 75% dei crediti appartenenti a quella particolare categoria che potrebbe riguardare anche solo particolari categorie di finanziamento.

2.3.3 Il procedimento di composizione assistita della crisi avanti all'OCRI

Il procedimento di composizione assistita della crisi avanti all'OCRI, costituisce il perno del Titolo II del CCII occupando due (i capi II e III) dei quattro capi totali che lo compongono. È posto nel mezzo fra le misure di allerta e le misure premiali. Inutile dire che il legislatore della riforma ha puntato moltissimo sulla rivisitazione degli istituti illustrati ed anche poi sui sistemi di allerta che portano alla composizione assistita della crisi di impresa avanti all'OCRI, quando questa strada non derivi da una scelta autonoma dell'impresa.

Molti gli interventi di attenta dottrina che ne hanno delineato la natura giuridica⁶⁸. Mi pare di potere affermare che tutti gli autori citati condividano il fatto che non si tratti di una procedura concorsuale e nemmeno una soluzione concordata della crisi⁶⁹. Per espressa previsione del comma 4 dell'art. 19, l'accordo produce gli stessi effetti degli accordi che danno esecuzione al piano attestato di risanamento. L'istituto in parola, condivide infatti con il piano attestato di risanamento anche la facoltà di deposito degli accordi presso il registro delle imprese, ma solo dietro il consenso dei creditori interessati. Ciò pare al fine di garantire la riservatezza del ricorso a questo istituto, così come riservato in effetti può rimanere anche il piano attestato di risanamento non depositato presso il registro delle imprese, anche se in quest'ultimo caso la decisione sul deposito è lasciata al solo debitore.

2.3.4 Gli accordi di ristrutturazione dei debiti

Gli accordi di ristrutturazione dei debiti hanno avuto una profonda rivisitazione nel CCII non tanto finalizzata a riscriverne i cardini fondanti dettati dall'attuale formulazione dell'art. 182 *bis* l.fall, ma per completarne le funzionalità. Per questo motivo è stata dettata una disciplina specifica della loro manutenzione in caso di modifiche sostanziali che possono intervenire prima e dopo l'omologazione (art. 58); una disciplina sulle coobbligazioni e della loro efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili (art.59); un'agevolazione sulla percentuale minima nel caso il piano non proponga la moratoria dei creditori estranei e non si chiedano misure protettive; l'estensione della loro portata ai creditori non aderenti osservate le disposizioni di cui all'art. 61; un nuovo istituto, di cui abbiamo già detto, che regola la sola convezione di moratoria che diviene un istituto autonomo ed è ora esteso a tutti i creditori e non solo a quelli finanziari; ed oltre alla già conosciuta transazione fiscale (art. 63); una specifica sospensione dei provvedimenti sul capitale in caso di perdite e sullo scioglimento della società nel periodo che va dal deposito della domanda all'omologazione.

⁶⁸ F. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, il Civilista, Vol II, Milano, 2019 - GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa*, Il Diritto Fallimentare (n. 3/4/2020) - DANIELA VATTERMOLI, *Il procedimento di composizione assistita della crisi e L'OCRI*, Il Fallimento (7/2020) - GIACOMO D'ATTORRE, *Gli ocri: compiti, composizione e funzionamento nel procedimento di alerta*, in Il Fallimento (n. 12/2019) - MASSIMO FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel d.lgs n. 14/2019*, in Il Fallimento (n. 4/2019).

⁶⁹ Così FAUCEGLIA, in opera citata in nota 69.

Per un ulteriore approfondimento dell' istituto oltre ai contributi del presente quaderno si veda quanto in nota^[70].

2.3.5 Il Concordato preventivo

La rivisitazione e l'aggiornamento dell'istituto nel CCII non può essere sintetizzato in poche parole, per quello che è lo scopo del presente scritto qui preme evidenziare che secondo molti osservatori vi sarebbe stato un disfavore del legislatore verso il concordato preventivo liquidatorio, preferendo, se l'unica via che rimanesse come effetto della crisi fosse quella della liquidazione, quella di tipo giudiziale.

Quest'ultima contiene una dichiarazione di principio abbastanza rivoluzionaria per il nostro ordinamento concorsuale contenuta nel primo comma dell'art. 211, secondo il quale: *“l'apertura della liquidazione giudiziale non determina la cessazione dell'attività di impresa quando ricorrono le condizioni di cui ai commi 2 e 3”*. Questi due comma prevedono: il primo (comma 2) che il Tribunale, nella sentenza che apre la procedura, proceda ad autorizzare il curatore all'esercizio dell'impresa quando da questa mancata autorizzazione ne possa derivare grave danno; il secondo (comma 3) che quando il Tribunale non lo abbia previsto nella sentenza di apertura della liquidazione, sia il curatore a proporre l'esercizio, anche di singoli rami, con una valutazione non orientata al grave danno, ma piuttosto ad esito di una quantomeno meditata consultazione con i creditori basata, evidentemente, su una maggiore utilità che ad essi potrebbe derivare dall'esercizio provvisorio dell'impresa.

Di certo, l'esperienza del vecchio esercizio provvisorio, non milita verso l'immediato successo del proposito del legislatore, in quanto il resto dell'ordinamento^[71] non è costruito per favorire questa ipotesi.

⁷⁰ GIOVANNI BATTISTA NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, Il Fallimento (8-9/2020) - GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, in Il Fallimento (n. 11/2019).

⁷¹ Il riferimento è al quadro fiscale, contributivo, del lavoro e delle altre condizioni di legge per l'esercizio dell'impresa che non è affatto agevolato nel fallimento ora liquidazione giudiziale anche sotto il profilo delle complessive responsabilità per il curatore che appaiono essere senza alcuna soluzione di continuità rispetto a quelle dell'imprenditore ed anzi ancora più gravi per il fatto che il curatore riveste la qualifica di pubblico ufficiale. Insomma, manca del tutto nel nostro ordinamento un quadro normativo che, se del caso, agevoli, le procedure di regolarizzazione delle attività di impresa in caso di fallimento / liquidazione giudiziale in franchigia di responsabilità per chi, come il curatore, è terzo chiamato a gestire una impresa altrui nell'interesse dei creditori, ricoprendo quindi, e ciò è fuori da ogni dubbio, una pubblica funzione.

Il disfavore per il concordato liquidatorio, come è noto, è rinvenibile nel comma 4 dell'art. 84 CCII, ove è previsto che nel concordato liquidatorio debbano essere apportate risorse esterne atte ad incrementare, si ritiene il riparto ai creditori chirografari, di almeno il 10% rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale ed il soddisfacimento per i creditori chirografari non può essere inferiore al 20%.

Nel concordato in continuità il legislatore ha trasfuso in maniera quanto più ordinata possibile le prassi applicativa maturata nel vigore delle stratificazioni delle norme emanate a partire dal d.l. 83/2012 per regolare la materia. In particolare, per quello che rileva ai fini delle presenti note:

- Ha chiarito che nel concordato preventivo in continuità la soddisfazione dei creditori avvenga anche attraverso i flussi derivanti dalla continuità aziendale, ma tuttavia non ha fissato un termine dopo il quale l'imprenditore avrà la piena potestà sulla destinazione di tali flussi;
- Ha dato indicazioni ritenute dai più vincolanti sulla conservazione della forza lavoro;
- Ha fornito indicazioni più chiare in merito alla determinazione delle utilità che devono derivarne ai creditori dalla conservazione della continuità;
- Ha fornito indicazioni più chiare sulla struttura della proposta e del piano;
- Ha regolato in misura chiara il funzionamento del ritardo nel pagamento dei privilegiati, stabilendo le modalità di calcolo del voto agli stessi concesso per effetto di tale ritardo;
- Ha regolato in maniera più puntuale la determinazione del degrado del creditore privilegiato che vanta privilegi, siano essi speciali o generali, mutuando nei fatti tale disciplina da quella della liquidazione giudiziale;
- Ha assestato la disciplina delle offerte e delle proposte concorrenti;
- Da ultimo, nel decreto correttivo (vedi nota 57) ha stabilito che, nel caso del concordato in continuità, vada espressamente costruito un piano industriale con i suoi riflessi finanziari nel piano finanziario^[72].

⁷² Si riporta il primo comma dell'art. 87 CCII come modificato dal dlgs 141/2020: "Il debitore presenta, con la proposta di concordato e unitamente alla documentazione prevista dall'articolo 39, un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta nonché, in caso di concordato in continuità, il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario" – omissis il resto dell'articolo.

Dall'esame degli strumenti possiamo dedurre che quando l'impresa sia in una situazione di sbilancio patrimoniale e quindi non abbia prospettive per essere liquidata *in bonis*, nel caso non si dispongano delle risorse e delle prospettive indicate nel comma 4 dell'art. 84 CCII, la via è quella della liquidazione giudiziale, quando non si riesca a chiudere un piano di risanamento o un accordo di ristrutturazione del debito. Entrambi gli istituti infatti fanno specifica menzione all'insolvenza e quindi possono essere implicitamente finalizzati alla liquidazione dell'impresa con l'accordo di stralcio raggiunto con i creditori.

Dal momento che la definizione di crisi è distinta nel nuovo CCII da quella di insolvenza, in prima approssimazione non sembrerebbe che invece il procedimento avanti all'OCRI possa essere utilizzato per risolvere l'insolvenza. Infatti, il primo comma dell'art. 19 CCII finalizza l'intervento dell'OCRI a ricercare una soluzione concordata della crisi dell'impresa, e quindi mi parrebbe una stortura che lo strumento principale per gestire l'allerta venga poi utilizzato per risolvere l'insolvenza, e se del caso la liquidazione dell'impresa insolvente.

Allo stesso modo non pare nemmeno si possa utilizzare allo scopo la convenzione di moratoria, che benché possa servire anche a negoziare lo stralcio del debito, per espressa previsione del primo comma dell'art. 62 serve anch'essa a disciplinare la crisi e non l'insolvenza.

2.4 I PROVVEDIMENTI PROTETTIVI, I SOGGETTI ABILITATI ALLA RICHIESTA DI LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

Altre due determinanti che giocano ad avviso dello scrivente un ruolo fondamentale nella scelta dello strumento – percorso idoneo alla gestione della crisi, sono i provvedimenti protettivi ed i soggetti abilitati alla richiesta di liquidazione giudiziale. Come già evidenziato, la materia dei provvedimenti protettivi è specificamente regolata anche nella direttiva UE 1023/2019 ed è chiaramente preordinata ad esercitare una sorta di pressione sugli ordinamenti nazionali volta a comprimere quanto più possibile la durata della protezione. La finalità del precetto è chiara: contenere la durata del procedimento tramite il contenimento della durata delle misure. La seconda determinante attiene all'ingresso nel novero dei soggetti che possono richiedere la liquidazione giu-

diziale affianco dei più classici; debitore; creditori e pubblico ministero, degli organi e delle autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa. Di seguito un breve *excursus* degli istituti.

2.4.1 Le misure protettive

Le misure protettive, che sono quelle oggetto di nostro interesse ai fini del presente scritto, così come quelle cautelari, sono regolate agli artt. 54 e 55 del CCII^[73]. L'art. 2, alle lettere p) e q), né da una specifica definizione. Nella lettera p) le misure protettive sono definite come: *“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.”*

Le misure protettive non sono più automatiche ma devono essere richieste nell'ambito del nuovo procedimento unitario delineato dal CCII.

Esse, infatti, operano fin dal momento in cui il debitore ne ha fatto richiesta nella domanda di cui all'art.40 ed hanno una durata di 30 giorni a partire dalla pubblicazione della richiesta presso il registro delle imprese. Dette misure che in prima battuta (con la pubblicazione del ricorso) e con una durata prestabilita (30 gg) sono automatiche, sono soggette a conferma o a revoca da parte del Tribunale a norma del terzo comma dell'art. 55. Esse, quindi, possono anche decadere automaticamente per decorso del termine di durata anche per semplice ritardo nell'instaurazione del procedimento e quindi della emissione del provvedimento da parte del Giudice.

La loro durata massima è di 12 mesi, anche se concesse a più riprese ed inclusi eventuali rinnovi o proroghe. Per le misure cautelari invece non è stabilita una scadenza o una durata. Si noti che detta durata è comune a tutte le procedure e non si estende automaticamente, come oggi previsto nel r.d. 167/1942, alla data di omologazione del concordato preventivo se il concordato succede ad altra procedura di regolazione della crisi nell'ambito della quale la misura è concessa.

Esse, analogamente a quanto accade oggi nel r.d. 267/1942, possono essere richieste, a determinate condizioni, anche nel corso delle trattative che precorrono gli accordi

⁷³ Si veda: MASSIMO FABIANI, *Le misure cautelari e protettive nel codice della crisi d'impresa*, in Riv. dir. proc., 2019 - LORENZO GAMBÌ, *Le nuove misure protettive del Codice della crisi*, in Il fallimentarista.it - LORENZO MARCELLO DEL MAJNO, *Le misure protettive del patrimonio del debitore in concordato preventivo: verso il CCI*, Il Fallimento (8-9/2020).

di ristrutturazione del debito (art. 57) ed anche in quelli ad efficacia estesa (art. 61) di nuovo conio. Inoltre, come previsto dall'art. 20 CCII, possono essere richieste anche nell'ambito delle trattative in corso avanti all'OCRI quando il debitore ha presentato istanza per la soluzione concordata della crisi.

Il fatto quindi che lo *stay* non sia più automatico, e ciò anche conformemente allo spirito della direttiva UE 1023/2019 (si vedano gli artt. 6 e 7^[74]), costituisce un altro fattore che deve indurre il debitore a ponderare bene le proprie scelte di gestione della crisi.

Le misure di protezione, infatti, avendo una specifica durata massima e trasversale nei singoli procedimenti, vanno usate con parsimonia e fanno da metronomo ai tempi della crisi che l'imprenditore, con in suoi *advisor*, deve ponderare correttamente per evitare che le azioni esecutive vanifichino il piano di ristrutturazione quando la crisi entra nella fase più acuta perché accompagnata da un blocco dei pagamenti per scarsità di risorse finanziarie.

2.4.2 Ampliamento dei soggetti che possono richiedere la liquidazione giudiziale

Un'altra importante variabile, che a mio avviso avrà una sua precisa influenza sui processi e sui tempi di gestione della crisi, è rappresentato dall'inserimento nell'art. 37 CCII, fra i soggetti che hanno titolo ad effettuare la domanda di accesso alla liquidazione giudiziale, di coloro che hanno *funzioni di controllo e vigilanza sull'impresa* (art. 37, secondo comma).

La richiamata norma ha un carattere abbastanza stentoreo nei suoi due commi. Il primo, infatti, indica che per tutti gli istituti volti a regolare la crisi, sia anch'essa insolvenza, l'iniziativa resta unicamente al debitore. Nel caso in cui invece sia necessario aprire la liquidazione giudiziale il novero dei soggetti classici abilitati a richiederla è ampliato. L'innesto nel tessuto del CCII è avvenuto nel rispetto del principio della più ampia legittimazione ad agire per la richiesta di liquidazione giudiziale come prevista l'articolo 2, primo comma, lettera d), della legge delega n. 155/2017. L'attuazione della previsione della legge delega è avvenuta tramite l'introduzione di una locuzione con-

⁷⁴ Per una prima comparazione fra le norme nazionali e quelle comunitarie di veda (cit.) PAOLA VELLA, *L'impatto della direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale*, Il Fallimento 6, 2020.

tenuta nel secondo comma dell'art. 2 che fra i soggetti legittimati fa rientrare anche gli: *“organi e delle autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa”*, che per essere letta più compiutamente a mio avviso va disaggregata come segue: *“organi [...] che hanno funzioni di controllo”* e: *“autorità amministrative che hanno funzioni di [...] vigilanza”*, in modo da individuare in maniera più partitiva i soggetti legittimati. Tralasciando le autorità amministrative di vigilanza che hanno un ruolo non del tutto rilevante per le finalità di questo scritto, mi pare che la norma, laddove si riferisce agli: *“organi [...] che hanno funzioni di controllo”*, intenda chiaramente il collegio sindacale, anche quando l'organo è mono personale (sindaco unico), ovvero nel caso di sistemi dualistico e monistico, il consiglio di sorveglianza e il comitato di controllo sulla gestione. Chi scrive ha molte perplessità sul ruolo del revisore legale nei sistemi di allerta, ruolo che pare essere stato costruito in maniera assai approssimativa non tenendo conto sufficientemente del fatto che la interlocuzione fra il revisore legale e l'organo amministrativo è piuttosto rarefatta nel nostro ordinamento, e pertanto, in prima approssimazione non ritiene che fra i soggetti titolati a richiedere la liquidazione giudiziale rientri il revisore legale. Non vi è però da escludere che invece proprio il ruolo che il CCII concede al revisore legale nell'allerta, quando manchi il collegio sindacale, e solo in questi casi, finisca per convincere la giurisprudenza che anche il revisore legale posso essere titolato allo scopo. Il che a mio avviso parrebbe aberrante.

Ciò premesso, non è allo stato facilmente prevedibile come questo allargamento nei soggetti abilitati dalla legge a presentare la domanda di accesso alla procedura di liquidazione giudiziale sarà interpretato dalla giurisprudenza ai fini delle responsabilità degli organi di controllo. Il CCII non contiene riferimenti espliciti ad una connessa responsabilità, e di certo questa inclusione dei soggetti che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa nel novero dei soggetti abilitati a richiedere la liquidazione giudiziale non evoca esplicitamente un dovere, dovere che invece insiste, come nel vigore del r.d. 167/1942, in capo all'imprenditore giusta la disposizione sul reato di bancarotta semplice ora rinvenibile nell'art. 343 CCII (comma 1, lett d)).

Ai nostri fini questa disposizione certamente ha un peso, in quanto l'organo di controllo potrebbe in realtà interpretare tale potere anche come un dovere, così che nei fatti l'art. 37 CCII possa evocare la medesima atmosfera di dissidio verso l'operato degli amministrato-

ri in caso di gravi irregolarità prevista dall'art. 2409 Cod. Civ. Infatti, un eccessivo ritardo degli amministratori ad intervenire con una solerte domanda di accesso alla liquidazione giudiziale potrebbe ben venire letta alla stregua delle irregolarità di gestione che possono arrecare danno alla società, esattamente come previsto dal primo comma del citato art. 2409 Cod. Civ. Così si creerebbe una sorta di perfetta sovrapposizione fra i poteri-doveri in capo ai sindaci previsti dal settimo comma dell'art. 2409 Cod. Civ., e l'art. 37 CCII.

2.5 LE STRATEGIE DI RISANAMENTO: UNO STRUMENTO, PIÙ STRUMENTI, UN HUB DI STRUMENTI

In precedenza, abbiamo visto che il secondo comma dell'art. 2086 Cod. Civ. prescrive all'imprenditore, in caso sopravvenga uno stato di crisi della sua impresa, di attivarsi tempestivamente per adottare uno degli strumenti previsti dall'ordinamento al fine di superarla. È ovvio che il precetto di legge di adottare uno degli strumenti, non deve essere letto come uno e uno solo, anche perché la singolarità dello strumento dell'art. 2086 pare poi essere corretta dall'art. 3 del CCII che nel richiamare l'art. 2086 Cod. Civ., impone all'imprenditore di assumere iniziative senza indugio, lasciando così intendere che dette iniziative, e quindi i connessi istituti previsti dalle legge, possano anche seguire l'uno all'altro se la prima scelta non si dimostrasse sufficiente o non idonea allo scopo. Detto questo, quella particolare sequenza lineare nell'utilizzo degli istituti in vigenza del r.d. 267/1942 cui abbiamo accennato in precedenza, pare essere però destinata a finire con il cessare del vigore dell'attuale legge fallimentare. Il CCII sulle ordinate della sequenza degli istituti innesta l'ascissa rappresentata dall'allerta interna, dalla durata ridotta delle misure protettive e del potere – dovere in capo all'organo di controllo di chiedere la liquidazione giudiziale dell'impresa. Queste interferenze sulla scelta in sequenza degli strumenti che fino ad ora era la regola, condizionano invece l'organo amministrativo in una griglia di scelte con molteplici variabili da tenere in considerazione per cui il vecchio sentiero lineare fra più istituti diviene oggi un *hub*, ovvero un ventaglio di soluzioni mirate fra le quali non è tanto agevole *switchare*. Del resto, un simile approccio alla gestione preventiva della crisi è rintracciabile anche nella direttiva UE ed in particolare nell'art. 4. Il comma 5 di detto articolo prevede che: *“il quadro di ristrutturazione preventiva previsto dalla presente direttiva può consistere in*

una o più procedure, misure o disposizioni, alcune delle quali possono realizzarsi in sede extragiudiziale, fatti salvi i quadri di ristrutturazione previsti dal diritto nazionale”.

Più misure quindi, idealmente prima quelle stragiudiziali e poi quelle giudiziali a seconda della gravità della crisi e del numero degli attori coinvolti, ma in un quadro di assoluta celerità e mirando alla ristrutturazione dell'impresa garantendo all'imprenditore di mantenere il controllo della sua impresa (art. 5 comma 1), fino a quando non sia inevitabile lo spossessamento.

Dunque, per come il CCII è stato costruito, la prima scelta che l'imprenditore in crisi deve fare, una volta che concordemente alle risultanze dei propri assetti organizzativi abbia compreso che si trovi in uno stato di crisi, è affidarsi ad un percorso totalmente autogestito tramite le professionalità che ha scelto allo scopo, ovvero farsi coadiuvare dall'OCRI. L'OCRI è ovviamente una scelta obbligata se si attiva per la segnalazione degli organi di controllo interni (art. 14) o da parte dei creditori pubblici qualificati (art. 15). Anche in quest'ultimo caso, in realtà, l'imprenditore ha una via d'uscita per gestire la crisi in maniera autonoma e ciò a norma del comma 4, dell'art. 18 CCII. Ma sebbene egli potrà gestire la crisi senza il diretto intervento dell'OCRI, lo strumento non è più discrezionale ma è concordato con l'OCRI in quanto la norma prevede che: *“quando il collegio rileva l'esistenza della crisi, individua con il debitore le possibili misure per porvi rimedio e fissa il termine entro il quale il debitore deve riferire sulla loro attuazione”.* È di tutta evidenza che sebbene il legislatore abbia usato il plurale riferendosi alle misure, il ventaglio delle stesse come concordato con l'OCRI potrà sì essere di più misure tentate (ad esempio un piano di risanamento, un accordo di moratoria o un ADR) ma alla fine se una delle misure non potrà per qualsivoglia motivo essere implementata, o l'imprenditore formula l'istanza prevista dal primo comma dell'art. 19^[75], avviando il procedimento avanti all'OCRI, oppure si andrà verso la chiusura del procedimento ai sensi dell'art. 21 CCII, ovvero si aprirà la strada di una procedura concorsuale a norma dell'art. 37 CCII.

⁷⁵ Va opportunamente evidenziato che il legislatore in seno all'art. 18, e più nello specifico a partire dal 4° comma del medesimo articolo, non ha previsto una specifica regolamentazione del caso in cui l'imprenditore ricompaia avanti all'OCRI nel termine fissato documentando i tentativi fatti per addivenire alla chiusura di un accordo con i creditori senza esservi riuscito. Di certo si renderà applicabile il successivo comma 5 con l'avviso agli autori della segnalazione, ma riterrei che, sempre che l'OCRI non ritenga esserci più tempo, che si possa procedere a norma del primo comma dell'art. 19, ovvero che l'imprenditore, in determinate condizioni che devono essere indubbiamente vagliate dall'OCRI, i possa ancora demandare a quest'ultimo il tentativo di accordo con i creditori. Milita in tal senso una interpretazione ampia del termine audizione del debitore che forma anche la rubrica dello stesso art. 18.

Se invece sin da subito l'imprenditore farà specifica istanza nell'ambito del procedimento che si è aperto avanti all'OCRI a mente dell'art. 19, la strada è quella della composizione assistita della crisi avanti al medesimo organismo, ovvero in caso di impossibilità di arrivare al perfezionamento dell'accordo come succintamente ricostruito nel precedente § 3.3.3, la strada che resta da percorrere è sempre quella prevista nel richiamato art. 21.

In sostanza, quale che sia la modalità che ha portato all'apertura del procedimento avanti all'OCRI, l'impresa o ha successo nella scelta dello strumento, ivi compreso lo strumento della composizione assistita, oppure è destinata verso una procedura concorsuale.

Le asperità della gestione privatistica della crisi

Quella del procedimento di composizione della crisi avanti all'OCRI non è una strada obbligata se non scattano le segnalazioni e, come abbiamo visto, anche quando il procedimento si innesta per effetto delle segnalazioni, il debitore potrà sempre concordare con l'OCRI un percorso di risanamento che prescindendo dal procedimento di composizione assistita della crisi previsto dall'art. 19 CCII, ma che si svolge sempre sotto la sorveglianza dell'organismo.

Riterrei che la possibilità prevista dall'art. 19 CCII di gestire la crisi secondo le autonome determinazioni dell'impresa sotto il controllo dell'OCRI possa essere richiesta ed ottenuta anche in caso il processo di gestione e soluzione della crisi sia in itinere per effetto del corretto funzionamento delle informazioni messe a disposizione dagli assetti organizzativi e intervenga la segnalazione all'OCRI da parte dei creditori pubblici qualificati (art. 15 CCII). Quella dei creditori pubblici qualificati infatti è una sorta di interferenza di sistema che può giocare un ruolo nella gestione completamente privatistica della crisi, nel senso di disincentivare finalmente l'impresa ad usare la leva fiscale per finanziare la propria attività quando non abbia altre fonti di credito. Per ciò serve che venga innalzata l'efficienza degli uffici nella sorveglianza delle imprese che strutturalmente non versano le imposte pur dichiarate, oppure ricorrono alla rateizzazioni con puro spirito dilatorio versando le rate previste dai relativi piani solo episodicamente.

L'allerta interna, ovvero più propriamente il corretto funzionamento degli assetti organizzativi rappresenta quindi l'esito di una corretta interlocuzione fra organi di con-

trollo societari e dell'organo amministrativo che a norma del secondo comma dell'art. 14 non porti alla segnalazione all'OCRI. Tale complesso processo di interlocuzione fra organi indurrà gli amministratori a prendere coscienza dello stato di crisi, a individuare l'idoneo strumento, e ad intraprendere le conseguenti iniziative.

Sia che la segnalazione venga dall'organo di controllo e/o di revisione legale^[76], sia che venga direttamente dagli assetti organizzativi, l'organo di controllo è investito direttamente della vigilanza sull'*iter* del risanamento^[77]. Si dirà che lo era anche prima nel vigore del r.d. 267/1942, rientrando certamente il processo di risanamento nel generale dovere di vigilanza del collegio, ma oggi il collegio sindacale è gravato anche del potere - dovere di richiedere, per tempo, la liquidazione giudiziale della società.

È indubbio quindi che un corretto e tempestivo funzionamento degli assetti organizzativi è fondamentale nell'aumentare le possibilità dell'impresa di potere gestire quanto più possibile in proprio il processo di risanamento. Tra l'altro, una volta che la segnalazione sullo stato di crisi sia partita, i tempi previsti dal CCII perché si individui la strada sono abbastanza stretti, nel senso che è molto difficile che l'organo di controllo e/o di revisione, accetti tempi di ragionamento e risposta tanto diversi da quelli previsti nel caso la segnalazione venga da questi soggetti. Si veda quanto riportato in nota 77. Veniamo ora alla scelta degli strumenti ed ai possibili *switch* fra gli stessi.

Si pensi al caso del ricorso alla convenzione di moratoria o al piano di risanamento.

La convenzione di moratoria, i cui tratti essenziali sono stati declinati *sub* § 3.3.2, appare essere ora un istituto ideale per gestire determinate categorie di *early warning*. Si pensi non a crisi strutturali di una impresa ma di tipo passeggero e magari legate solo ad un eccesso di scadenze finanziarie. Si pensi anche ad una grande commessa che subisce ritardi ma che richiede pagamenti nell'immediato a subfornitori etc. L'istituto in parola prevede una attestazione più leggera rispetto agli altri istituti in quanto l'attestatore deve attestare oltre alla veridicità dei dati aziendali e l'idoneità della convenzione a risolvere la crisi, solo la correttezza dell'instaurazione delle trattative con la categoria di creditori

⁷⁶ Si ricorda che a norma del secondo comma dell'art. 14, qualora la segnalazione venga dall'organo di controllo e/o dal revisore contabile, l'organo amministrativo ha 30 giorni per riferire in ordine alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese. In caso di omessa o inadeguata risposta, ovvero di mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi, il soggetto segnalante deve informare l'OCRI.

⁷⁷ Si veda anche il documento di ricerca del CNDCEC dal titolo: "*Sindaci e revisori legali: la nuova disciplina degli incarichi a seguito dell'art. 379 del codice della crisi*", pubblicato in data 15.10.2020.

interessata dall'accordo. La mancanza di menzione esplicita ad un piano che preveda i futuri andamenti della gestione economica e finanziaria in un certo lasso temporale fa ritenere che il piano non sia necessario quanto non ci siano dubbi sulla capacità di rimborso del debito, ma serva solo una moratoria delle scadenze. Allo stesso modo, il piano di risanamento, oggi normato in maniera più strutturata rispetto al passato, potrebbe essere utile per risolvere crisi più profonde e di diversa tipologia di quelle sanabili con una convenzione di moratoria, laddove quindi sia necessario predisporre un piano ed una più complessa convenzione di risanamento con taluni creditori forti, o addirittura quando si rendano necessarie operazioni di *turn around*, o operazioni fortemente dismissive. Lo strumento del piano di risanamento, oggi arricchito di una serie di elementi che il legislatore ha ereditato dalla più virtuosa delle prassi applicative del vecchio art. 67, terzo comma, lett. d) del r.d. 267/19642, appare oggi essere l'istituto nei fatti prescelto per privatizzare la crisi e soprattutto risolverla in tempo. Del resto anche lo strumento di risoluzione della crisi previsto per l'OCRI altro non è che un piano di risanamento redatto sotto la vigilanza propositiva da parte dell'OCRI.

Nel caso in cui un accordo di moratoria o un piano di risanamento non si rivelassero idonei allo scopo, nel senso che l'impresa non viene risanata, potranno essere seguiti da un accordo di ristrutturazione del debito, o nei casi in cui più ampio è lo scollamento fra i ceti creditori, da un concordato in continuità.

Come abbiamo visto, la duttilità dei nuovi istituti è arrivata anche a prevedere che il piano di risanamento possa essere utilizzato addirittura per risolvere una crisi che sia divenuta insolvenza. La casistica che in futuro si verificherà sicuramente conoscerà di insolvenze risolte con il piano di risanamento. Chi scrive però ritiene che tali casistiche saranno caratterizzate dalla specialità della situazione e quindi poco frequenti in quanto sul processo dovrà sempre vigilare l'organo di controllo e/o di revisione legale, il quale, se condividerà la scelta dello strumento piano di risanamento per regolare addirittura l'insolvenza, concederà tempi assai brevi perché si arrivi alla risoluzione della stessa.

In passato, il dissidio fra organi societari sulle modalità di risoluzione della crisi, poteva risolversi mediante una serie di atti interni di ispezione con annotazione anche in

più libri sociali^[78] da parte del collegio sindacale del dissenso rispetto all'operato degli amministratori al fine di ottenere lo scarico dalle proprie responsabilità^[79]. Nei casi più gravi il collegio sindacale poteva arrivare all'attivazione della denuncia in Tribunale prevista dall'art. 2409^[80] che però, ad avviso dello scrivente, aveva una utilità pratica volta soprattutto ad ottenere lo sgravio dalle responsabilità. Sul piano pratico, infatti, il suddetto procedimento, una volta attivato, finiva per avere un basso impatto nel risolvere la crisi, in quanto una reale e finalizzata coercizione dell'organo amministrativo verso la risoluzione della crisi giungeva dopo l'*iter*, non sempre veloce, del procedimento cautelare e con mezzi non sempre idonei^[81].

Oggi invece le procedure di risanamento dell'impresa possono avvenire fuori dal percorso che passa per l'OCRI, ma sotto una più diretta responsabilità degli organi di controllo e/o di revisione legale, nell'ambito, tra l'altro, di un sistema esplicitamente premiante in termini di loro responsabilità in caso di attivazione delle segnalazioni.

Sicché la scelta del corretto strumento di risanamento deve essere quanto più possibile risolutiva o richiedere piccoli aggiustamenti ed in casi più rari una sequenza di strumenti. Nei fatti, un percorso di risanamento errato o che mostri forti discrepanze fra i risultati attesi e quelli registrati, dovrebbe portare gli organi di controllo e/o di revisione, stante il loro diretto coinvolgimento nel percorso di risanamento dopo la manifestazione degli *early warnings*, ad applicare in maniera più stringente lo scetticismo professionale sancito dal terzo comma dell'art. 9 del d.lgs. 39/2010. La regola dell'obbligo di scetticismo professionale, come è noto, deve essere infatti applicata anche nella valutazione della: "capacità dell'impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento", ed oggi nel diritto commerciale, il superamento della crisi deve essere rivolto proprio a ritrovare la piena continuità aziendale. Quindi, se lo strumento

⁷⁸ Il riferimento è al libro verbali del consiglio di amministrazione e al libro verbali del collegio sindacale. Si evidenzia che il revisore legale per annotare i propri *iter* decisionali, dopo l'abolizione del libro della revisione legale, oggi dispone delle sue carte di lavoro e non ha diritto di annotare alcun che nei libri sociali. Questo rappresenta uno dei punti di maggiore debolezza della riforma. Il revisore legale potrà quindi interloquire con gli organi sociali solo a mezzo di comunicazioni scritte.

⁷⁹ In merito si tenga presente che la parte finale del secondo comma dell'art. 14 CCII prevede che l'informativa che l'organo di controllo e/o revisione contabile produce all'OCRI nell'allerta esterna è dispensata dagli obblighi di segretezza di cui al primo comma dell'art. 2407 Cod. Civ.

⁸⁰ SABRINA MASTURZI, *Le misure di prevenzione della crisi e i controlli nel sistema di allerta*, Il Diritto Fallimentare, nr. 5/2020.

⁸¹ Per i profili processuali del controllo giudiziario sulle società di capitali si veda: MARCO SPADARO, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società ex art. 2409 C.C.: profili processuali*, In *Le società*, nr. 10/2020.

prescelto, e giocoforza condiviso con l'organo di controllo e/o revisione, non mostrasse la capacità di far recuperare all'impresa la piena continuità aziendale, detti organi dovrebbero per forza e per dovere porre in essere ciò che il CCII richiede loro.

Insomma, è assai difficile ritenere che gli organi di controllo possano, una volta vigente il nuovo CCII, assecondare *sine die* le scelte degli amministratori in merito agli strumenti per la risoluzione della crisi, per il semplice motivo che per limitare o escludere del tutto le loro responsabilità non basterà che uno strumento venga scelto con la logica del purchessia. Di qui il concetto della scelta degli strumenti come un *hub*. Una volta aperta una porta sarà difficile uscirne e gli strumenti non potranno essere usati pedissequamente uno dopo l'altro, fino a che si manifestino addirittura serie necessità di protezione del patrimonio. Occorrerà che la scelta sia veloce e quanto più correttamente calibrata.

3 LA NUOVA LEGISLAZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA: L'IMPATTO PREDITTIVO DEGLI *EARLY WARNING INDICATORS* SULLE PMI ITALIANE

Francesco **Perrini**^[82], Michele **Pulito**^[83]

3.1 INTRODUZIONE AL TEMA

Il 2017 è stato un anno di svolta per l'Italia nell'ambito della disciplina fallimentare. Il 19 ottobre, in ritardo rispetto ad altri Paesi dell'U.E la Legge n° 155 delega il Governo italiano a riformare il sistema fallimentare del nostro Paese, portandolo al passo con i tempi. La legge introduce una serie di provvedimenti e linee guida di adeguamento alle più recenti Prerogative della Comunità Europea in tema di insolvenza. Queste invitano gli stati membri ad armonizzare il proprio sistema fallimentare nel rispetto di due principi: la prevenzione dell'insolvenza e il salvataggio della vita d'impresa. La tempestività di intervento e procedure strutturate di ristrutturazione rappresentano i presupposti da seguire.

Con il Decreto Legislativo n°19 del 14 febbraio 2019 denominato Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (C.C.I.I.), l'Esecutivo introduce una nuova regolamentazione che ha come cardine il Sistema di Allerta, un meccanismo di segnalazione anticipata per prevenire tempestivamente situazioni di insolvenza. La nuova riforma introduce nuovi obblighi e responsabilità per Imprenditore, Organo di Controllo e Revisore. Questi ultimi saranno vincolati a tenere sotto controllo l'andamento della società tramite l'utilizzo di appositi indicatori, la cui creazione è stata delegata dal Codice stesso al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (C.N.D.C.E.C.). Il Consiglio ha provveduto all'individuazione di indici con relative soglie di allerta che saranno necessarie per attivare la segnalazione.

La data stabilita per l'entrata in vigore delle nuove regolamentazioni era il 15 agosto 2020. La corrente emergenza sanitaria e il conseguente stato di crisi che impervia

⁸² FRANCESCO PERRINI, professore Ordinario di *Economia e gestione delle imprese* presso il dipartimento di Management e Tecnologia dell'Università Bocconi di Milano; Professore Senior di *Finanza aziendale e mobiliare* presso l'area Amministrazione, controllo, finanza aziendale e mobiliare della SDA Bocconi School of Management; Presidente dell'*advisory board* della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa Odcec Milano.

⁸³ MICHELE PULITO, Dottore in Economia e Management presso la Università Bocconi; attualmente ricopre il ruolo di *sales analyst* in L'Oreal.

non solo sulle imprese italiane, ha portato il Governo, con decreto legislativo n° 23 del 2020, a rinviare tale data al primo settembre 2021. Le ragioni alla base del differimento sono essenzialmente tre:

- in una situazione in cui l'intero tessuto economico mondiale risulta colpito dalla crisi il ruolo selettivo degli indicatori verrebbe meno mancando quello che è l'obiettivo per cui sono stati individuati (C.N.D.C.E.C., 2020);
- la grande difficoltà ad attuare ristrutturazioni in contingenza di crisi economica e di crisi degli investimenti (vedi istituzione O.C.R.I. e procedimento di ristrutturazione);
- la scarsa compatibilità tra uno strumento giuridico nuovo ed una situazione generalizzata di sofferenza economica che richiede maggiore stabilità (Bonelli-Erede, 2020).

La seguente ricerca rappresenta un contributo concreto a verificare l'efficacia del complesso di indicatori su un campione di società già fallite. Obiettivo finale è comprendere quanto il Sistema di Allerta possa avere un impatto positivo sul complesso imprenditoriale italiano livellando il rischio di fallimento. Dall'analisi emergerà come questo potrebbe impattare sui diversi settori in cui operano le aziende appartenenti al campione utilizzato. Con un focus specifico sulle PMI, gruppo su cui il nuovo sistema avrà il maggior impatto, si andrà a verificare se gli indicatori della crisi godono del requisito della tempestività, caratteristica ritenuta fondamentale per la Comunità Europea all'interno di un sistema di prevenzione del fallimento.

Di seguito sarà introdotta la riforma della legge fallimentare in Italia, quali sono i cambiamenti che apporterà, come si è arrivati all'elaborazione del Sistema di Allerta e alla individuazione delle ratio alla base di tale sistema. Nel capitolo successivo è descritta la ricerca empirica, sono illustrate la metodologia di analisi adottata, le modalità di costruzione del database e i criteri di campionamento. Inoltre, trova spazio e rilevanza l'analisi dei risultati dell'analisi implementata che anche se basata su dati pregressi, fornisce una delucidazione chiara sull'efficacia del Sistema di Allerta. Infine, nell'ultimo capitolo sono espone le conclusioni della ricerca, con limiti del lavoro e possibili spunti per ricerche future.

3.2 IL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA (D. LGS. 14 DEL 12 GENNAIO 2019)

In Italia i lavori per l'adeguamento alla nuova disciplina europea sono iniziati nel 2015 e si sono concretizzati nel 2017, con la legge n° 155 del 19 ottobre. Con la finalità di riformare il sistema fallimentare italiano, la nuova legge-delega affida all'Esecutivo il compito di riformare le procedure concorsuali introducendo una serie di innovazioni improntate al rispetto dei principi di prevenzione dell'insolvenza e salvaguardia delle imprese, dettati dalla Comunità Europea.

Il decreto che racchiude l'essenza di questa nuova riforma, che introduce i principi generali e le innovazioni è il Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019. Pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale contiene il "*Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza*" (C.C.I.I.). Il decreto è andato a modificare la disciplina fallimentare nel profondo, apportando anche modifiche al Codice civile. Il nuovo Codice introduce una serie di innovazioni di carattere tecnico e strutturale, si divide in 4 sezioni, ognuna delle quali costituita da articoli.

La prima sezione è dedicata all'ambito di applicazione e alle definizioni. All'articolo 1 vengono definiti i soggetti che potranno usufruire delle procedure e i soggetti esonerati dall'applicare le disposizioni dalla riforma. Da questa saranno esclusi lo Stato e gli enti pubblici. Il successivo introduce una serie di novità definite novità terminologiche, dalle quali già emerge la finalità preventiva intrinseca del Codice. Infatti, prevede l'eliminazione di "*fallimento*", termine di spiccata accezione negativa, e la piena sostituzione di questo con il concetto di insolvenza, da sempre associato ad una fase del ciclo di vita dell'impresa quindi un periodo che l'imprenditore si troverà ad affrontare e che dovrà superare. È dimostrato come l'imprenditore insolvente abbia maggiori probabilità di successo la seconda volta (G. Rocco, 2016). Da qui verrà definita in stato di crisi un'impresa che attraversa uno stadio di squilibrio economico finanziario tale per cui è probabile che diventi insolvente ovvero incapace di adempiere periodicamente alle proprie obbligazioni.

Gli articoli successivi, in particolare gli articoli 3, 13 14, 15 e 16 costituiscono le basi da cui possiamo estrapolare una definizione chiara della novità principale introdotta

dal C.C.I.I., ovvero il Sistema di Allerta: il complesso di obblighi e responsabilità che il C.C.I.I. attribuisce all'organo amministrativo o imprenditore, all'organo di controllo e al revisore e ai creditori pubblici qualificati. Questi, ognuno con specifiche modalità definite dal C.C.I.I. avranno il compito e l'onere di monitorare l'andamento dell'impresa, attraverso l'utilizzo degli indicatori di allerta o *Early Warning Indicators* (E.W.I.), per individuare possibili indizi di crisi e segnalare le possibili situazioni di allerta all'Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa (O.C.R.I.). Nello specifico, l'imprenditore avrà il compito di fornire *“un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell'art. 2086 del Codice civile⁸⁴”* ovvero che possa garantire l'efficace proseguo dell'attività d'impresa. Attraverso gli strumenti di segnalazione gli altri soggetti citati dovranno verificare che la condizione di equilibrio economico finanziario sia mantenuta. L'individuazione di fondati indizi di crisi comporta l'obbligo di segnalazione all'O.C.R.I. che ha *“il compito di ricevere le segnalazioni [...], gestire il procedimento di allerta e assistere l'imprenditore [...] nel procedimento di composizione assistita della crisi”*. Tale sistema, formato appositamente per assistere il debitore ad uscire dalla fase di crisi limitandone i danni all'attività e alla società, rispecchia il principio di salvaguardia promosso della Comunità Europea.

Da sottolineare che le suddette procedure devono essere rispettate esclusivamente dalle società obbligate alla nomina dell'Organo di controllo ex articolo 2477 C.C. e cioè alle società che hanno superato per almeno due anni consecutivi almeno uno dei seguenti limiti mostrati in tabella.

Tabella 1: I nuovi limiti per l'obbligo di nomina Organo di Controllo

CONDIZIONE	PRIMA DELLA RIFORMA	DOPO LA RIFORMA
TOTALE ATTIVO DI S.P.	Superiore a €4.400.000	Superiore a €4.000.000
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	Superiore a €8.000.000	Superiore a €4.000.000
NUMERO DIPENDENTI	Superiore a 50 unità	Superiore a 20 unità

⁸⁴ <https://www.brocardi.it/codice-civile/libro-quinto/titolo-ii/capo-i/sezione-i/art2086.html>

3.2.1 Gli *Early Warning Indicators*

Gli indicatori di allerta sono regolati e definiti dall'articolo 13 del C.C.I.I., il quale ne indica caratteristiche e finalità che questi devono possedere. L'articolo 13 al comma 1 cita: *“Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario [...], 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, [...] per i sei mesi successivi”*. Da ciò si evince che la finalità degli E.W.I. sia mettere in luce la capacità dell'impresa di sostenere il proprio livello di indebitamento per i sei mesi successivi e di proseguire l'attività aziendale almeno fino al termine dell'esercizio in corso. La volontà di prevenire l'incorrere dell'insolvenza si traduce nell'utilizzo di indici prospettici, capaci di anticipare di almeno sei mesi il sopraggiungere di uno stato di crisi.

Il comma successivo sottolinea una seconda importante caratteristica che gli indicatori devono possedere ovvero la possibilità di poter essere valutati unitariamente. Da un'analisi complessiva degli indici devono poter emergere solo due possibili risultati: l'impresa è in salute, l'impresa sta per attraversare un periodo di crisi. Questo evidenzia la necessità di avere un valore di sintesi che porti a raggiungere un risultato univoco, facilmente interpretabile e confrontabile, in quanto, come indicato nel Codice, rappresentano segnali di crisi anche i reiterati ritardi nei pagamenti. Inoltre, il C.C.I.I. esprime l'esigenza che tali indici tengano in considerazione le specifiche di ogni settore e comparto economico.

Dopo averne definito il contenuto e le caratteristiche, il C.C.I.I. delega in maniera puntuale il C.N.D.C.E.C. alla realizzazione di tali indicatori. A questo viene richiesto di individuare una pluralità di indici a carattere quantitativo, che possano essere interpretati in maniera univoca, che permettano di misurare la sostenibilità degli oneri finanziari con i flussi di cassa e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Per portare a termine l'incarico il C.N.D.C.E.C. ha nominato un gruppo dedicato, composto da pochi professionisti con la finalità di esaltare la qualità del lavoro finale, massimizzando rapidità, trasparenza e rigore scientifico.

Dopo aver analizzato la letteratura sul tema dei modelli predittivi della probabilità di fallimento, il gruppo di lavoro decise di seguire la stessa linea applicando un modello

statistico ad un campione ampio e rappresentativo del panorama imprenditoriale italiano. La scelta del modello ideale è stata fatta combinando gli studi di due economisti, W.H. Beaver e E.I. Altman. Il primo, nel 1966 focalizzò i suoi studi sull'individuazione di un sistema basato su indici di bilancio in grado di prevedere eventi della vita d'impresa tra cui proprio l'insolvenza. La tecnica adottata da Beaver denominata *Univariate Analysis* permise di distinguere un'impresa in salute da una fallita sulla base di un confronto tra valori di indici di bilancio e livelli soglia specifici. Il secondo, nel 1968, attraverso la tecnica denominata *Multiple Discriminant Analysis* (M.D.A.), conio un indicatore di sintesi denominato *Z-Score* per trasformare dati quantitativi in un risultato qualitativo. Lo *Z-Score* permette di categorizzare imprese sane e imprese fallite accorpando i risultati prodotti dai ratio di bilancio. L'impegno nel selezionare il modello statistico da utilizzare deriva dalla necessità, imposta dal C.C.I.I., di far rispettare agli indicatori di allerta precise caratteristiche. Un risultato di sintesi è necessario per la valutazione unitaria degli indicatori, mentre l'impiego di valori soglia, è fondamentale per tradurre in qualitativo un linguaggio puramente quantitativo, quello degli indici di bilancio. Una volta scelto il modello da utilizzare, si passò alla selezione del campione e di seguito alla scelta delle variabili da utilizzare. Per mantenere elevato il rigore scientifico e l'oggettività dell'analisi si scelse di utilizzare un campione molto esteso, selezionato grazie alla cooperazione della Centrale dei Bilanci di Cerved. L'analisi è stata quindi svolta tramite l'utilizzo di un campione composto da oltre 500 mila bilanci depositati, riferiti ad un periodo di 6 anni, dal 2010 al 2015, corrispondenti a circa 181 mila imprese non di recente costituzione^[85], con attività economica diversa da quella immobiliare e finanziaria, non facenti parte della categoria microimprese^[86]. I dati così raccolti appartenevano principalmente a PMI appartenenti a tutti i comparti economici. Del campione facevano ovviamente parte anche imprese diventate insolventi 3 anni dopo il singolo anno di riferimento. Ad esempio, un'impresa è considerata insolvente nel 2010 se nel 2013 è stata dichiarata fallita. Questa mossa è fondamentale per poter identificare quali segnali sono tipici della crisi, quindi cosa gli indici dovrebbero segnalare. Le variabili di partenza erano 56, selezionate tra gli indici più comunemente impiegati

⁸⁵ Hanno depositato più di 3 bilanci.

⁸⁶ Microimpresa: si parla di microimprese ci si riferisce a quelle aziende con un numero di dipendenti inferiore alle 10 unità e che realizza un fatturato o un bilancio annuo uguale o inferiore ai 2 milioni di euro.

nella pratica aziendalistica e più utilizzati all'interno dei modelli di diagnosi precoce dell'insolvenza. Questi furono divisi in 6 categorie gestionali:

- Sostenibilità degli oneri finanziari e dell'indebitamento;
- Grado di adeguatezza patrimoniale e composizione del passivo per natura delle fonti;
- Equilibrio finanziario;
- Redditività;
- Sviluppo;
- Indicatori di specifici ritardi nei pagamenti.

L'obiettivo dell'analisi era identificare, tra i 56 selezionati, un gruppo di indici che combinati tra loro identifichino con certezza e precisione il gruppo di imprese prossime all'insolvenza.

L'analisi ha fatto emergere che gli indici in grado di distinguere un'impresa sana da una insolvente sono 7. Questi, combinati con relativi e specifici valori soglia, formano gli indicatori di allerta o *Early Warning Indicators*. Con l'obiettivo di massimizzare l'efficacia e la rapidità di applicazione del sistema di allerta, i 7 indicatori sono stati divisi attraverso una struttura a livelli, che permetta una maggiore semplicità di applicazione e di interpretazione dei dati. Il passaggio al livello successivo si avrà nel caso in cui l'allerta non è segnalata al livello precedente. I 3 livelli sono così articolati:

1. Patrimonio Netto: se il P.N. è inferiore al livello minimo legale allora si attiverà il sistema di allerta, viceversa si passerà ad analizzare il livello successivo;
2. *Debt Service Coverage Ratio* (D.S.C.R.): se l'indice è inferiore al livello soglia di 1 il sistema di allerta si attiverà, altrimenti si passerà ad analizzare il livello successivo;
3. questo livello è composto da 5 indicatori che presentano tutti un livello soglia e vanno valutati tutti contemporaneamente in quanto relativi ad aree funzionali differenti. Nel caso in cui la società in questione superi tutte le soglie la procedura di allerta si avvierà, altrimenti non vi saranno ragioni tali per cui ciò accada.

3.2.2 I nuovi indicatori della crisi: modalità di calcolo e valori soglia

Gli E.W.I. si spalmano su 3 livelli di profondità. Il primo livello è quello del **Patrimonio Netto**, misura di rilevanza unica per la valutazione dello stato di salute di un'impresa. Un P.N. negativo o inferiore al livello legale segnala l'incapacità dell'impresa di operare. Il secondo livello vede come indice chiave il **Debt Service Coverage Ratio**. Il D.S.C.R. ha una notevole importanza in quanto racchiude l'ottica *forward looking* imposta dall'articolo 14 del C.C.I.I. cioè evidenzia la sostenibilità finanziaria nei sei mesi successivi. È calcolato come segue:

$$\text{D.S.C.R.} = \text{F.C.F.F.} / (\text{DEBT} + \text{O.F.})^{[87]}$$

Il D.S.C.R. esprime la capacità dell'impresa di generare, nei prossimi 6 mesi, flussi di cassa sufficienti a servizio del debito nelle sue due componenti, della quota capitale (DEBT) e nella quota interessi (O.F.). Qualora l'indice sia maggiore o uguale a 1, si ritiene che l'investimento sia in grado di generare risorse sufficienti a coprire le rate del debito dovute ai finanziatori (Savi, 2019). Inoltre, con valori pari o superiori a 1,2 l'impresa è capace di generare un livello di flusso di cassa operativo soddisfacente quindi potrà indubbiamente sostenere il proprio indebitamento nei prossimi sei mesi (Savi, 2019). È opinione del C.N.D.C.E.C. che gli indici appena descritti, ovvero quelli dei primi due livelli di analisi saranno in grado, se correttamente calcolati, di individuare la grande maggioranza delle situazioni rilevanti. Questa affermazione non è mai stata verificata. Passando ad analizzare i 5 indicatori al terzo livello, dobbiamo in primis affermare che questi sono relativi a 5 diverse aree gestionali e consentono di rilevare l'allerta solo se superano tutti contemporaneamente il valore soglia relativo. Anche se solo uno è al di sotto della soglia, l'allerta non sarà attivata. Singolarmente offrono solo una vista parziale di eventuali indizi di crisi, perciò il Legislatore chiede il contemporaneo superamento di tutte e 5 le soglie stabilite. A differenza dei due livelli precedenti, gli indicatori al terzo livello risentono delle specifiche del settore di appartenenza. Per questa ragione sono stati previsti livelli soglia specifici per settore.

⁸⁷ Dove per F.C.F.F. (*free cash flow to the firm*) si intende il flusso di cassa generato dalla gestione operativa dell'impresa prospettico a 6 mesi, per DEBT si intende la quota capitale scadente nel periodo di riferimento e per O.F. sono gli oneri finanziari relativi al periodo in considerazione.

Il terzo livello è quindi costituito dei seguenti indici:

- a. Indice di sostenibilità degli oneri finanziari:** è costituito dal rapporto tra oneri finanziari e fatturato, mira a valutare la capacità dell'impresa di operare generando un flusso di cassa che copra gli oneri finanziari.
- b. Indice di adeguatezza patrimoniale:** È costituito dal rapporto tra il patrimonio netto ed i debiti totali ed esprime la capacità dell'impresa di operare con le proprie risorse.
- c. Indice di ritorno liquido dell'attivo:** è costituito dal rapporto tra il *cash flow* e il totale attivo. Esprime un giudizio sulla capacità dell'impresa di generare un flusso di cassa che sia in grado di finanziare e sostenere le attività.
- d. Indice di liquidità:** è costituito dal rapporto tra il totale delle attività ed il totale delle passività a breve termine e valuta la stabilità finanziaria dell'impresa in un arco temporale ridotto, indagando la capacità di questa di generare attività sufficienti per coprire le passività anche nel breve termine.
- e. Indice di indebitamento previdenziale e tributario:** è costituito dal rapporto tra il totale dell'indebitamento previdenziale e tributario ed il totale dell'attivo. Indica la posizione economica dell'impresa nei confronti degli enti statali.

La seguente tabella mostra in sintesi come sono costruiti gli indicatori al terzo livello di allerta.

Tabella 2: *Early Warning Indicators*

INDICATORE	AREA GESTIONALE	NUMERATORE	DENOMINATORE
Oneri finanziari / Ricavi	Sostenibilità Oneri Finanziari	Interessi e altri oneri finanziari	Ricavi netti
Patrimonio Netto / Debiti totali	Adeguatezza Patrimoniale	Patrimonio Netto	Tutti i debiti
Attività a breve / Passività a breve	Equilibrio Finanziario	Attivo a breve termine	Tutti i debiti esigibili entro esercizio successivo e dai ratei e risconti passivi
Cash Flow / Attivo	Redditività	Il cash flow è rappresentato dall'utile (perdita) di esercizio più i costi non monetari	Totale dell'attivo dello stato patrimoniale
(Indebitamento Previdenziale + Tributario) / Attivo	Altri Indici di Indebitamento	Debiti previdenziali e tributari esigibili dentro e oltre l'esercizio	Totale dell'attivo dello stato patrimoniale

Entrando nel merito degli indici al terzo livello, dall'analisi sono emerse delle differenze rilevanti tra i vari comparti economici in cui operano le imprese del nostro Paese. Questa informazione non poteva assolutamente essere ignorata. Si pensò inizialmente ad elaborare degli indici specifici per i vari settori ma, in fede ai principi di semplicità ed efficacia, si decise di individuare invece, delle soglie dall'allerta per ogni settore, dei *cut off point* specifici che inglobassero le caratteristiche distintive di ogni settore. Per facilitare il lavoro la divisione in settori è stata fatta seguendo la classificazione ATECO I.S.T.A.T. 2007 per Gruppi, Categorie e Sezioni.

I settori sono stati poi aggregati per somiglianza delle caratteristiche e dei valori soglia, così da ottenere 10 comparti differenti. Il risultato finale è mostrato in tabella.

Tabella 3: Le soglie di allerta

SETTORI	SOGLIE DI ALLERTA				
	O.F./ Ricavi	PN./ Tot Debt	Att. BT ^[88] /Pass. BT	C.F. ^[89] /Tot Attivo	Indebit. Prev. + Trib. ^[90] /Tot Attivo
Agricoltura e pesca	2,8	9,4	92,1	0,3	5,6
Estrazione, Manifattura, PdZ Energetica	3,0	7,6	93,7	0,5	4,9
Fornitura acqua, Fornitura energia	2,6	6,7	84,2	1,9	6,5
Edilizia	3,8	4,9	108,0	0,4	3,8
Ingegneria civile	2,8	5,3	101,1	0,6	2,9
Commercio all'ingrosso	2,1	6,3	101,4	0,6	2,9
Commercio al dettaglio, Bar e Ristoranti	1,5	4,2	89,8	1,0	7,8
Trasporto, Magazzinaggio, Hotel	1,5	4,1	86,0	1,4	10,2
Servizi alle imprese	1,8	5,2	95,4	1,7	11,9
Servizi alle persone	2,7	2,3	69,8	0,5	14,6

⁸⁸ B.T. = breve termine

⁸⁹ C.F. = *cash flow*

⁹⁰ Indebitamento previdenziale e tributario

Occorre evidenziare la relazione che deve intercorrere tra indice e livello soglia affinché il segnale di allerta di attivi:

- indice di sostenibilità degli oneri finanziari: si accende il segnale in caso di valori maggiori o uguali al valore soglia;
- indice di adeguatezza patrimoniale: si accende il segnale in caso di valori minori o uguali al valore soglia;
- indice di ritorno liquido dell'attivo: si accende il segnale in caso di valori minori o uguali al valore soglia;
- indice di liquidità: si accende il segnale in caso di valori minori o uguali al valore soglia;
- indice di indebitamento previdenziale e tributario: si accende il segnale in caso di valori maggiori o uguali al valore soglia.

Il lavoro dei Commercialisti non si è limitato all'individuazione degli E.W.I. ma ha incluso anche una verifica di efficacia degli indici, trattata più da vicino nel paragrafo successivo.

3.2.3 Una prima applicazione degli *Early Warning Indicators*

La prima applicazione degli E.W.I. è stata portata a termine per testare l'efficacia del sistema. Una simulazione del sistema di allerta era necessaria per constatare se questo fosse o meno in grado di rilevare i segnali di crisi. Grazie ancora una volta all'aiuto di Cerved è stato possibile per il C.N.D.C.E.C. costruire in maniera rapida un campione soddisfacente e ritenuto attendibile. L'analisi è stata condotta sulla totalità delle società di capitali italiane che hanno depositato il bilancio nel 2017, per un totale di circa 350 mila società di differenti dimensioni e appartenenti a vari settori. Comprendere con chiarezza quale fosse la capacità predittiva degli indici era di fondamentale importanza per poter realizzare quale potesse essere il beneficio che avrebbero apportato e la sua entità.

Dopo aver costruito il campione, si è proceduto al calcolo dei singoli indici per ogni società con lo scopo di verificare per quante, in percentuale, si sarebbe attivato il segnale di allerta. Lo scopo di questa operazione era quello di ottenere una percentuale di società che potesse essere confrontata con la percentuale effettiva di fallimenti di quell'anno e quindi, poter verificare se il numero di segnalate fosse più o meno vicino al numero dei fallimenti in quell'anno.

Lo studio ha portato dei risultati positivi. Nonostante la parziale attendibilità della simulazione, dovuta ad un'applicazione del modello su un periodo di un solo anno anziché su un periodo di 3 anni (periodo di osservazione prescelto), è stato riscontrato un successo. Dall'analisi è emerso come il 38% delle società segnalate, oggi non sono più attive, percentuale 10 volte superiore se si considera la parte restante del campione, quella di non segnalate^[91]. Inoltre, risulta che le imprese più colpite siano le PMI, con una rilevanza leggermente maggiore per le medie imprese^[92].

Questi risultati hanno dimostrato come la combinazione di indici e livelli soglia specifici per singoli settori possano funzionare efficacemente nel perseguire gli obiettivi fissati dal Codice, nel cercare di ridurre il numero di imprese che attivano i segnali di allerta, quindi nel limitare il numero di società che si trovano in una situazione di crisi imminente (C.N.D.C.E.C., 2019).

Questa analisi è stata fonte di ispirazione per la mia ricerca che, come sarà illustrato nel prossimo capitolo, si basa appunto sul verificare l'efficacia del sistema di allerta ideato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

3.3 *EARLY WARNING INDICATORS: UN'ANALISI EMPIRICA DI EFFICACIA*

Quest'analisi prende spunto dallo studio di verifica di efficacia degli E.W.I. ma si articola in maniera differente. La finalità del lavoro è molto simile, ma con un approccio differente rispetto a quello usato dal C.N.D.C.E.C. Si andrà ad indagare la capacità predittiva degli indici su un periodo di 4 anni, interrogandosi su in quale anno precedente al fallimento il sistema di allerta sia già in grado di individuare indizi di crisi e attivare la segnalazione. L'obiettivo è di comprendere quale possa essere l'impatto del Sistema di Allerta nel prevenire l'insolvenza sulle imprese italiane. L'analisi è stata sviluppata su un campione di imprese diverso e soprattutto su un orizzonte temporale nettamente più ampio e completo, seguendo in maniera più puntuale le indicazioni fornite dal Codice per applicare le procedure di allerta. Il contesto di riferimento rimane quello italiano

⁹¹ Del 62% delle imprese nel campione non segnalate solo il 3,8% oggi non è più attivo.

⁹² Delle società segnalate il 55% sono medie mentre il 45% sono piccole.

ma ci si concentrerà principalmente sulle Piccole e Medie Imprese, fulcro del contesto economico italiano e che rappresentano la maggioranza delle imprese del nostro Paese.

3.3.1 Criteri di campionamento

La selezione dei criteri di campionamento per l'analisi condotta è stata influenzata dai nuovi limiti dimensionali previsti per la nomina dell'Organo di Controllo. Inoltre, ci si è focalizzati sulle PMI, in quanto motore economico del Paese che però presenta delle fragilità rispetto alle concorrenti europee. È stato dimostrato che le PMI italiane hanno una probabilità di incorrere nell'insolvenza dieci volte maggiore alle concorrenti tedesche e cinque volte superiore alle concorrenti francesi e come l'accesso al concordato preventivo sia concesso in ritardo rispetto al momento in cui il problema è già rilevabile (Abriani, Palomba, 2020). L'intero sistema di allerta potrebbe migliorare la competitività delle imprese italiane anche sul panorama internazionale aumentandone la sostenibilità e la capacità di superare momenti di difficoltà economica introducendo una serie di pratiche finalizzate alla prevenzione.

Il campione finale costruito prende in analisi 265 PMI dichiarate fallite, che abbiano depositato il loro ultimo bilancio negli anni 2017 e 2018, presenti sulla banca dati A.I.D.A. (Analisi Informatizzata delle Aziende).

Il presente lavoro prende in analisi un periodo di 4 anni, ragione per cui sono stati presi in esame anche i bilanci dei 4 anni precedenti al fallimento, rispettivamente fino agli anni 2014 e 2015. Le società che compongono il campione rispettano i limiti di cui sopra per tutti e 4 gli anni presi in analisi. Il campione è stato così composto da un totale di 1060 bilanci di PMI divisi su 4 anni. L'anno del fallimento, che assoceremo all'ultimo anno di cui il bilancio è disponibile, sarà denominato anno X mentre gli anni precedenti saranno rispettivamente X-1, X-2, X-3.

Dopo aver aggregato i dati di Contro Economico e Stato Patrimoniale necessari al calcolo degli indici, per rispettare il principio delle soglie di allerta, è stato necessario classificare le aziende che compongono il campione nei loro settori di appartenenza. La classificazione è stata fatta seguendo lo stesso metodo di Beaver (1966) cioè attraverso il SIC code, un codice che associa ad ogni società un numero di 4 cifre dove le prime rappresentano il macro-settore mentre le ultime 2 il settore specifico di riferimento. Sfruttando le prime 2 cifre le società del campione sono state così aggregate in

7 comparti. Il C.N.D.C.E.C. ha previsto una segmentazione in 10 comparti, ma alcuni sono stati aggregati per similarità di business e vicinanza di valori soglia, così da ottenere 7 comparti differenti.

I 7 gruppi sono mostrati nella seguente tabella:

Tabella 4: Composizione del campione

SETTORI	LEGENDA	COMPOSIZIONE
ESTRAZIONE	ES	0,75%
EDILIZIA	ED	14,34%
MANIFATTURA	M	36,23%
TRASPORTI	T	6,03%
COMMERCIO	C	23,40%
SERVIZI FINANZIARI	SF	4,50%
SERVIZI VARI	SV	14,72%

Nel campione si nota una forte presenza di imprese manifatturiere, in linea con la demografia delle PMI italiane.

3.3.2 Metodologia di analisi

Terminato il campionamento si è proceduto ad elaborare i dati raccolti. Il primo passaggio è stato quello di calcolare gli indici di allerta, livello per livello, per tutte le società e per i 4 anni presi in analisi, utilizzando i metodi di calcolo che ci sono stati forniti dal C.N.D.C.E.C.

Il primo indicatore è rappresentato dal Patrimonio Netto che deve essere superiore al minimo legale. La soglia minima legale considerata è stata quella per la costituzione ordinaria di un S.r.l. La scelta è stata dettata dalla dominante presenza di società a responsabilità limitata all'interno del campione. Si è andato quindi ad indagare quante società attivino il sistema di allerta già al primo livello e in quale anno precedente al fallimento l'allerta sia già rilevabile.

Per il calcolo dell'indicatore al secondo livello, in particolare il flusso di cassa prospettico necessario per il D.S.C.R., si è ampliato l'orizzonte temporale da sei mesi alla durata residua dell'esercizio considerando il carattere retrospettivo dell'analisi.

In questo modo è stato possibile utilizzare i dati^[93] già disponibili nei bilanci di chiusura dei rispettivi esercizi, dati tra loro confrontabili in quanto relativi allo stesso orizzonte temporale. Entrando nel merito dell'analisi, si è andato ad indagare quale percentuale del campione non fosse in grado di sostenere il proprio livello di indebitamento, ovvero quante società hanno un D.S.C.R. minore di 1. Tra le società con D.S.C.R. maggiore di 1 si è andato ad indagare quante avessero un valore maggiore compreso tra 1 e 1,2 e maggiore di 1,2. Questo valore è sinonimo di un livello di indebitamento soddisfacente e in equilibrio.

Per il terzo livello di allerta, il lavoro è stato più complesso. Il calcolo dei 5 indici ha richiesto un maggior dispendio di tempo per l'aggregazione dei dati contabili necessari. Proprio per questa ragione sono state escluse dal campione le società con dati incompleti in quanto impossibile calcolare gli indici. Inoltre, i valori degli indici non sono stati confrontati con livelli soglia univoci come per i primi due, ma con soglie specifiche per ogni comparto economico individuato in precedenza. Le soglie specifiche per ogni settore sono descritte in tabella:

Tabella 5: Soglie d'allerta per settore

SETTORI	INDICE DI STOST. DEGLI OF	INDICE DI ADEGUAT. PATR.	INDICE DI RIT. LIQUID. ATT.	INDICE DI LIQUIDITA'	INDICE DI INDEB. PREV. E TRIB.
ESTRAZIONE	3,000%	7,600%	0,50%	93,700%	4,900%
EDILIZIA	3,300%	5,100%	1.1%	104,550%	4,550%
MANIFATTURA	3,000%	7,600%	0,50%	93,700%	4,900%
TRASPORTI	2,067%	5,700%	1,30%	90,530%	6,530%
COMMERCIO	1,800%	5,250%	0,80%	95,600%	5,350%
SERVIZI FINANZIARI	2,250%	3,750%	1,10%	82,600%	13,250%
SERVIZI VARI	1,500%	4,150%	1,20%	87,900%	9,000%

Dopo aver individuato le soglie per tutti i 7 comparti industriali è stato possibile procedere alla simulazione del sistema di allerta. Livello per livello l'indagine ha portato risultati differenti per ogni anno.

⁹³ Flusso di cassa, debiti totali e oneri finanziari ovvero i dati necessari per il calcolo del D.S.C.R.

La finalità di questa indagine è quella di verificare se gli E.W.I. siano effettivamente in grado di cogliere e segnalare fondanti indizi di crisi in maniera efficace e tempestiva. In particolare, si cercherà di capire quanto tempo prima del fallimento questi sono già in grado di rilevare una situazione di difficoltà. Si valuterà, quindi, la capacità degli indicatori di allerta di svolgere il ruolo per cui sono stati definiti e progettati.

I risultati dell'analisi e quindi le risposte alle domande sopra saranno mostrati e commentati nella sezione successive.

3.3.3 I risultati

In questo paragrafo saranno analizzati e commentati i risultati dell'analisi di efficacia del Sistema di Allerta. Verrà messo in evidenza il comportamento del Sistema di Allerta nel segnalare lo stato di crisi su un periodo di 4 anni e la sua capacità di attivare l'allerta con tempestività. Sarà valutata l'efficacia degli E.W.I. nell'individuare e segnalare situazioni che potrebbero portare all'insolvenza il prima possibile.

I risultati saranno analizzati in maniera retrospettiva, partendo quindi dall'ultimo anno disponibile, anno X, andando a ritroso fino a 3 anni prima. In questo modo verrà messo in luce quando e come i segnali di allerta si attivano e il loro comportamento nei 4 anni.

L'anno X, che come detto in precedenza consideriamo essere l'anno precedente al fallimento, è caratterizzato da una buona percentuale di imprese che operano con patrimonio netto negativo. Questo, chiaro sintomo di difficoltà economico finanziaria, è rilevato in circa il 48% del campione, con un P.N. medio di gran lunga minore non solo della soglia legale ma anche di zero. Possiamo affermare quindi che nell'anno precedente al fallimento quasi la metà delle PMI analizzate attivano il Sistema di Allerta già al primo livello. Il restante 52% del campione, corrispondente a più di 135 società, viene invece segnalato in una situazione prossima all'insolvenza al secondo livello. Dall'analisi risulta che il 97% delle società che accedono al secondo livello, quindi con un P.N. superiore alla soglia minima legale, attivano il Sistema al secondo livello. Sono infatti circa la metà del campione le imprese che presentano un D.S.C.R. inferiore all'unità. Una piccolissima percentuale supera il secondo livello ma non viene segnalata al terzo nonostante si tratti di società fallite. Di questi errori, che saranno presenti

anche negli anni precedenti, parleremo in seguito cercando di capirne la natura. Non vengono rilevate evidenze di segnalazione al terzo livello, ovvero tra le selezionate, non ci sono società con PN maggiore del livello minimo legale, D.S.C.R. maggiore di 1 e con i 5 indici oltre la soglia di allerta.

È riscontrato che se non bisognasse superare i primi due livelli per accedere al terzo, il 10,6% del campione all'anno X sarebbe stato segnalato dai 5 indici considerati congiuntamente. Approfondendo questo dato è emerso che i settori che presentano squilibri nell'area di competenza dei 5 indici sono commercio (C) e manifattura (M), rispettivamente con il 16% e 15% di società segnalate.

Affinché sia segnalata l'allerta al terzo livello è necessario che tutti e 5 gli indici siano congiuntamente oltre la soglia di competenza. Detto ciò, ogni singolo indice si riferisce ad una area economico finanziaria differente per cui è stato ritenuto rilevante per la finalità del lavoro monitorare anche il comportamento dei singoli indici. Da questo si evince che le aree che dovrebbero essere tenute maggiormente sotto controllo sono la sostenibilità degli oneri finanziari e il livello di indebitamento verso enti previdenziali e tributari. Rispettivamente il 49% e il 44% degli elementi del campione evidenziano squilibri in questi due ambiti.

Procedendo a ritroso passiamo a descrivere i risultati nell'anno X-1. I dati mostrano risultati non molto differenti dall'anno successivo, in quanto anche in questo caso la totalità delle segnalazioni è raggiunta già al secondo livello, ma è significativo descrivere i risultati ottenuti. Al primo livello, quello del P.N., il segnale di allerta si attiva per il 22% delle società del campione. Per quest'anno la media dei P.N. delle società analizzate sarà superiore al minimo legale. Il restante 78% presenta quasi in toto un D.S.C.R. minore di 1. Solo il 2% elude anche il secondo livello di allerta, ma ancora una volta non viene segnalato dagli indici al terzo livello. Anche in questo esercizio vengono rilevati però elementi del campione con D.S.C.R. nella norma ma con tutti e 5 gli indicatori del terzo livello lontani dal limite soglia. Si tratta di un 2% che coinvolge maggiormente il settore dei trasporti (T). Le aree di bilancio più sensibili sono ancora una volta la sostenibilità degli oneri finanziari e l'indebitamento tributario e previdenziale. Si rilevano 78 società con entrambi gli indici sopra la soglia, circa il 29%, di poco inferiore alla percentuale rilevata l'anno prima pari al 30%.

Sulla stessa linea dei due precedenti descriveremo ora i risultati degli ultimi due anni o primi due, a seconda dell'ordine temporale che si preferisce. L'anno X-2, ovvero due esercizi prima dell'ultimo bilancio disponibile, la situazione è contraddistinta da un ruolo sempre più centrale del D.S.C.R. I risultati mostrano come il primo livello di allerta riesca a rilevare segnali di crisi solo nel 13% dell'intero campione. Il P.N. medio del campione è infatti superiore a 10 mila euro. Accedono al secondo livello l'87% delle società. Qui il lavoro del D.S.C.R. è notevole in quanto rileva sintomi di crisi nel 99% delle società che accedono al secondo livello. Il valore medio infatti si colloca molto più vicino a 0 che a 1 anche se è leggermente maggiore del D.S.C.R. medio a X-1. L'1% non rilevato al secondo livello non attiva l'allerta al terzo, ma analizzando l'impatto dei singoli indici, emerge che anche 3 anni prima del fallimento quasi il 50% del campione presenta segnali negativi per la sostenibilità degli oneri di terzi e per il livello di indebitamento verso creditori qualificati⁹⁴. In entrambi i casi i settori più colpiti sono il settore manifatturiero, quello dei servizi e, per la prima volta, anche quello estrattivo.

L'anno X-3 completa l'analisi e fornisce le ultime indicazioni per completare il quadro completo sull'efficacia degli E.W.I. L'analisi empirica mostra come solo il 10% dei soggetti falliti del campione sia segnalato dal P.N. Come ci si poteva aspettare dopo l'analisi degli anni successivi, nell'anno più lontano dal fallimento il P.N. medio è di molto superiore al minimo legale e ciò porta un gran numero di società, il 90%, ad accedere al secondo livello. Secondo livello che, anche in questo caso, si mostra essere estremamente efficace nel rilevare i segnali di crisi. Con un D.S.C.R. medio pari a 0,09 il secondo livello segnala il 98% degli elementi che hanno P.N. maggiore del minimo legale. Come succede negli altri anni anche qui non ci sono segnalazioni al terzo livello, quindi è evidente come ci sia una piccola percentuale di errore. Si riconfermano per il quarto anno consecutivo, le difficoltà nel sostenere gli oneri finanziari e nel pagare i debiti tributari e previdenziali. Dall'analisi dei singoli indici risalta come i comparti economici più colpiti siano ancora una volta quello manifatturiero e quello dei servizi.

⁹⁴ Come indicato nel *Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza*, per creditori qualificati si intendono l'Agenzia delle Entrate, I.N.P.S. e agenti di riscossione.

Tabella 6: risultati 3 livelli di allerta

LIVELLO	ANNO X	ANNO X - 1	ANNO X - 2	ANNO X - 3
I	48%	22%	13%	10%
II	97%	98%	99%	99%
II	0%	0%	0%	0%
ERRORE	1,6%	1,6%	0,9%	0,9%

Tabella 7: risultati indici al terzo livello

INDICI	ANNO X	ANNO X - 1	ANNO X - 2	ANNO X - 3
SOSTENIBILITÀ O.F.	28%	42,3%	44,9%	49,1%
ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	14,3%	23%	25,3%	22,3%
LIQUIDITÀ	16,2%	20%	23,8%	23,4%
RITORNO ATTIVO LIQUIDO	27,2%	33,6%	31,1%	23,8%
INDEBITAMENTO PREV. E TRIB.	29,1%	45,5%	46%	44,2%
COMPLESSIVO	10,6%	2,3%	1,9%	1,5%

Il ripetersi degli stessi segnali in tutti e 4 gli anni porta a dimostrare come patrimonio netto e D.S.C.R. siano due indici di allerta completi ed esaustivi. L'andamento incrementale lungo la linea temporale del numero di società segnalate del P.N. è prova della maggiore bontà di tale indice all'avvicinarsi di un momento difficile per la sopravvivenza dell'impresa. Il D.S.C.R. invece, ha un'efficacia più o meno costante in quanto, segnala quasi sempre la totalità delle società che hanno superato il primo livello. Ciò indica che il primo problema in cui una società in crisi potrebbe incorrere sia la difficoltà a generare flussi di cassa a servizio del debito, ovvero tali per poter rimborsare il debito in entrambe le sue componenti. La piccola percentuale di società che rimangono fuori della segnalazione ad opera di questo indice, può essere considerata come errore. Nello specifico questo tipo di errore viene definito falso negativo^[95] in quanto si tratta di società che pur essendo fallite, non presentano in nessun anno precedente al fallimento segnali di allerta di una possibile insolvenza.

⁹⁵ Si intende la situazione in cui una società, benché sia fallita, non attivi il sistema di allerta, quindi è negativo al test anche se in realtà è positivo.

La presenza di tali errori non pregiudica sicuramente la significatività del lavoro in quanto, ci possono essere cause esterne all'attività d'impresa che possono portare al fallimento. Inoltre, per definizione la presenza di falsi negativi o di errori in genere è molto probabile nei campioni ampi.

3.4 CONCLUSIONI E LIMITI DEL LAVORO

Il presente lavoro di ricerca rappresenta un tentativo di verifica di efficacia degli *Early Warning Indicators* o indici di allerta in un periodo di tempo di 4 anni. Si tratta di un complesso di indici realizzati seguendo i criteri adottati per i modelli predittivi della probabilità di fallimento ma, con una finalità leggermente diversa: segnalare una probabilità di fallimento⁹⁶ imminente. Tali indici, definiti dal C.C.I.I. e individuati dal C.N.D.C.E.C., rappresentano lo strumento tramite il quale sarà possibile monitorare l'andamento dell'impresa per prevenire tempestivamente situazioni di insolvenza.

L'obiettivo del lavoro è quello di verificare l'efficacia e la tempestività di tali indici nel segnalare una situazione di difficoltà economico finanziaria che potrebbe portare alla crisi. Questa verifica è stata condotta su una campione di PMI, gruppo di imprese motore dell'economia del nostro Paese. Il campione scelto è composto da società fallite e, nonostante sia pari a circa un quinto del totale delle PMI fallite tra 2017 e 2018 (Cerved, 2018 e 2017), non gode della massima significatività. Questo limite al lavoro è stato dettato dalla ridotta disponibilità di bilanci presente sulla banca dati AIDA. Con una base dati più rilevante sarebbe stato possibile imprimere una importanza maggiore alla ricerca. Inoltre, il Codice stabilisce che gli indici debbano essere calcolati e tenuti sotto controllo dall'imprenditore così come dall'Organo di Controllo che quindi, avranno a disposizione dati contabili interni, di gran lunga più affidabili e accurati rispetto a quelli disponibili al pubblico per società non quotate.

La segnalazione avviene grazie alle combinazioni di dati contabili e soglie di allerta specifiche per ogni indice e per i diversi comparti economici. Dall'analisi è emersa la capacità degli indici di segnalare la probabilità di insolvenza già 4 esercizi prima della

⁹⁶ Si usa il termine fallimento nonostante sia stato eliminato dal C.C.I.I. per rendere più chiara la comprensione del concetto.

cessazione dell'attività. In particolare, spicca la centralità dei due indicatori Patrimonio Netto e D.C.S.R., appartenenti rispettivamente al primo e al secondo livello di allerta, di segnalare quasi la totalità delle imprese in crisi. Questi risultati confermano la teoria del C.N.D.C.E.C. secondo la quale i primi due livelli di allerta sarebbero stati in grado "di segnalare quasi la totalità delle situazioni a rischio" (C.N.D.C.E.C., 2017). I risultati non mostrano nessuna segnalazione al terzo livello, ma comunque potrebbero evidenziare delle carenze o inefficienze in una o più aree gestionali. Si può quindi affermare che, anche se gli indici di cui al terzo livello sono inefficaci nel segnalare l'allerta, potrebbero comunque permettere di tenere sotto controllo le specifiche della gestione patrimoniale, economica e finanziaria, aree ritenute critiche per la sopravvivenza dell'impresa. I risultati mostrano anche come sia molto frequente in tutti e 4 gli anni l'interazione tra l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari e l'indice di indebitamento previdenziale e tributario. Sono circa il 25% le imprese che nei 4 anni presi in analisi presentano entrambi questi indici oltre la soglia nonostante non superino i primi 2 livelli. Indagare più a fondo il perché di questa relazione potrebbe portare ad individuare un nuovo segnale di allerta o dare delle indicazioni sul perché il livello d'indebitamento tributario e previdenziale sia legato alla sostenibilità degli oneri finanziari in una situazione di crisi.

Il sistema di allerta, nello specifico gli indici al terzo livello, potrebbe anche essere un *tool* di grande utilità per le banche che hanno necessità di valutare i loro clienti prima di erogare un prestito e quindi valutare il proprio cliente. In base all'accordo di Basilea II, per una banca è necessario possedere un sistema di *rating* per la valutazione dei propri clienti, non disponibile per imprese non quotate, caso molto frequente nel nostro Paese. Input fondamentale di questo *rating* è appunto la probabilità di fallimento (Pederzoli e Torricelli, 2010). Questo aspetto riguarda in maniera particolare le piccole e medie imprese che non avendo obblighi di pubblicazione, non hanno così la possibilità di essere valutate in maniera oggettiva da qualsiasi *stakeholder* sia interessato a stringere accordi. L'idea di utilizzare il sistema di allerta per determinare la P.D.^[97] oppure come strumento per verificare l'andamento di un'impresa, avrebbe potuto con-

⁹⁷ Probability of Default

cretizzarsi se non si fosse giunti ad una nuova riforma dell'accorso di Basilea. Dal 2021, con approccio progressivo fino al 2027, entrerà in vigore una nuova riforma dei requisiti patrimoniali, denominata Basilea IV. Questa riforma prevede l'adozione da parte di tutti gli istituti finanziari di un Metodo Standardizzato per il calcolo del rischio di credito. Così come per la riforma fallimentare italiana, l'accordo di Basilea IV migliorerà la credibilità degli *Internal Risk Based Methods*^[98] rendendolo comparabili a livello globale. Tale riforma però non preclude la possibilità di utilizzare gli indici anche con altre finalità. Assegnando ad ogni indice un range di valori specifico per ogni settore si potrebbe evidenziare l'andamento della società sia generale che relativo alla singola area analizzata dall'indice. Ciò permetterebbe di confrontare la propria azienda con l'andamento medio di settore oppure con un *competitor*.

Individuati del C.N.D.C.E.C. sulla base delle regole del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, gli E.W.I. costituiscono fulcro del sistema di allerta alla base della nuova riforma fallimentare introdotta in Italia. La riforma rappresenta una vera e propria rivoluzione del sistema fallimentare preesistente, che ha dovuto innovarsi per adattarsi alle nuove prerogative Comunitarie. Introducendo una serie di norme, obblighi e responsabilità la nuova legge porterà ad un cambiamento profondo del sistema fallimentare italiano.

Il sistema di allerta che avrà effetti dal primo settembre 2021, è stato introdotto appositamente per ripristinare e risanare il tessuto economico italiano. Grazie all'armonizzazione delle procedure fallimentari con il resto degli Stati europei sarà possibile incrementare gli scambi commerciali, potenziando l'attrattività del nostro territorio all'estero. Fornire una procedura standardizzata per salvaguardare l'andamento dell'attività d'impresa e un processo regolato di ristrutturazione, rappresenta un vero primo passo verso un rafforzamento del tessuto imprenditoriale italiano. Lo Stato italiano consapevole di una demografia caratterizzata dalla forte presenza di PMI, si è adoperato per supportare e preservare la loro attività. Agendo dall'interno si potrà sfruttare il trend positivo di decremento dei fallimenti tra le piccole e medie imprese per riportarlo sui livelli minimi pre-crisi 2007/2008.

⁹⁸ [https://en.wikipedia.org/wiki/Internal_ratings-based_approach_\(credit_risk\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Internal_ratings-based_approach_(credit_risk))

Bibliografia

1. ABRINAI, N., PALOMBA, G. "Strumenti e procedure di allerta: una sfida culturale (con una postilla sul Codice della crisi dopo la pandemia da Coronavirus)" (25 marzo 2020).
2. ALTMAN, E. I., E SABATO, G. "Modeling Credit Risk for SMEs: Evidence from the U.S. Market". *Abacus*, 43(3): 332-357 (2007).
3. ALTMAN, E.I. "A further empirical investigation of the bankruptcy cost question". *Journal of Finance*, 1067-1089 (1984).
4. ALTMAN, E.I. "Corporate financial distress and bankruptcy: a complete guide to predicting and avoiding distress and profiting from bankruptcy". New York: John Wiley and Sons (1993).
5. ALTMAN, E.I. "Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing With Bankruptcy". Wiley Interscience, John Wiley and Sons (1983).
6. ALTMAN, E.I. "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance* 23, pp. 589-609 (1968).
7. ALTMAN, E.I. "Revisiting the Recidivism - Chapter 22 Phenomenon in the U.S. Bankruptcy System," *The Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law* 8, p. 253 (2004).
8. ALTMAN, E.I. and A. SAUNDERS "Credit Risk Measurement: Developments Over the Last 20 Years," *Journal of Banking and Finance* 21, pp. 1721-1742 (1997).
9. ALTMAN, E.I., DANОВИ, A. e FALINI, A. "La prevenzione dell'insolvenza: l'applicazione dello Z-Score alle imprese in amministrazione straordinaria". *Bancaria*, 69(4), 24-37 (2013).
10. ALTMAN, E.I., DANОВИ, A. e FALINI, A. "Z-Score models' Application to Italian Companies Subject to Extraordinary Administration". *Journal of Applied Finance* (2015).
11. ALTMAN, E.I., SABATO, G. E WILSON, N. "The Value of non-financial information small and medium-sized enterprise risk management". *The Journal of Credit Risk*, 6(2): 1-33 (2010).
12. ALTMAN, E.I., SABATO, G. ESENTATO, M. "Il Modello PMI ZI-Score: Un approccio epr valutare le PMI italiane ed i Mini-bond sul merito di credito dell'emittente". Consultabile sul sito di Borsa Italiana (2010).
13. BAUCO, C. "Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta". *IPSOA Quotidiano*, 6 Agosto 2016.
14. BAUER, J. AND V. AGARWAL "Are Hazard Models Superior to Traditional Bankruptcy Prediction Approaches? A Comprehensive Test," *Journal of Banking and Finance* 40, (pp. 432-442) (2014).
15. BEAVER, W. H. "Financial Ratios as Predictors of Failure." *Journal of Accounting Research*, p. 71-102 (1966).
16. BONELLI-EREDE, "BonelliErede Covid-19 Task Force, Misure in materia di procedure di ristrutturazione del debito e del fallimento" (20 maggio 2020).
17. BONELLI, A. "Commissione Rordof: per una riforma organica del fallimento", *IPSOA Quotidiano*. 20 Gennaio 2016.
18. BONELLI, A. "Crisi d'impresa e attuazione della legge delega: verso una riforma organica", *IPSOA Quotidiano*. 9 Febbraio 2017.
19. BONELLI, A. "Crisi d'impresa: organi di controllo tra nuovi compiti e maggiori responsabilità", *IPSOA Quotidiano*. 6 Dicembre 2018.
20. BONELLI, A. "Decreto fallimenti, tra ritorno al passato e allineamento agli standard internazionali". *IPSOA Quotidiano*, 27 Luglio 2015.
21. BOTTANI, P., CIPRIANI, L. e SERAO, F. "Il modello di analisi Z-Score applicato alle PMI". *Amministrazione & Finanza*, 19(1): 50-53 (2004).
22. CARUNCHIO, S., "Crisi d'impresa: le novità della riforma per imprese e professionisti". *IPSOA Quotidiano*. 14 febbraio 2019.
23. CERVED, (2017). "Rapporto Cerved PMI 2017". Disponibile al link: <https://know.cerved.com/imprese-mercato/rapporto-cerved-pmi-2017-2/>
24. CERVED, (2018). "Rapporto Cerved PMI 2018". Disponibile al link: <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2018/11/PMI-2018-intero.pdf>
25. CIACCA, A. "Riforma del fallimento: la mappa delle novità", *IPSOA Quotidiano*, 30 ottobre 2017.
26. CIAMPI, F. e GORDINI, N. "Default Prediction Model for Small Enterprises: Evidence from Small Manufacturing Firms in Northern and Central Italy". *Oxford Journal*, 8(1), pp. 13-29 (2009).
27. CIAMPI, F. e GORDINI, N. "The Potential of Corporate Governance Variables for Small Enterprise Default Prediction Model. Statistical Evidence form Italian Manufacturing Firms. Preliminary Findings". In Preliminary

- Findigs. 2015 Cambridge Business & Economics Conference Proceedings, Association for Business and Economic Research (ABER), pp. 1-19 (2015).
28. CONSIGLIO NAZIONALE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI "Gli Indici di Allerta, ex art. 13, co. 2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza". Bozza del 19 ottobre 2019.
 29. CONSIGLIO NAZIONALE DOTTORI COMMERCIALISTI ESPERTI CONTABILI, "Le disposizioni in materia di società, enti e giustizia (d.l. "cura italia" n. 18/2020 convertito, d.l. "liquidità" n. 23/2020 e d.l. "rilancio" n. 34/2020)" (25 maggio 2020).
 30. FERRO, M. "Allerta e composizione assistita della crisi nel D. Lgs. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva". Il Fallimento 4/2019, p. 419 (2019).
 31. GIOTTO, A. "I sistemi di allerta e l'emersione anticipata della crisi". Il Fallimento 4/2019, p. 409 (2019).
 32. LAZZARI, M. e MONDAINI, D. "Prevenire e risolvere situazioni di difficoltà con i nuovi sistemi di allerta". Amministrazione e Finanza, 4/2019, p. 65 (2019).
 33. LOZZI, F. "Crisi d'impresa: procedure di allerta interna come prima linea di difesa". IPSOA Quotidiano, 28 gennaio 2019.
 34. PANIZZA, A. "Procedura concorsuali: la riforma supera la concezione di "imprenditore fallito", IPSOA Quotidiano, 13 ottobre 2017.
 35. PEDERZOLI, C. e TORRICELLI, C. (2010). "A parsimonious default prediction model for Italian SMEs". Banks and Bank System, 5(4): 5-9.
 36. Raccomandazione della Commissione Europea del 6 maggio 2003. Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea. <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:IT:PDF>
 37. ROCCO, G. "Crisi di imprese e insolvenza: Il Governo in linea con l'Europa". IPSOA Quotidiano, 12 Febbraio 2016.
 38. ROPEGA, J. (2011). "The reasons and symptoms of Failure in SMEs". International Advances in Economic Research, 17: 476-483.
 39. SAVI, D. "Crisi d'impresa e insolvenza. I nuovi adempimenti per sindaci e revisori. Indici di allerta e segnalazione della crisi". Maggioli Editore (2019).

4 PRINCIPI GENERALI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO

Patrizia Riva^[99]

4.1 PIANI LIQUIDATORI E PIANI IN CONTINUITÀ

L'espressione piano è comunemente utilizzata sia con riferimento ai piani liquidatori sia con riferimento alle differenti situazioni in cui è prevista la continuazione diretta, ma anche indiretta, dell'attività aziendale. Le due fattispecie presentano ad evidenza caratteristiche e criticità peculiari e richiedono il ricorso a modalità di costruzione da un lato e di controllo dall'altro che presentano caratteristiche specifiche e non coincidenti. Più in particolare, nel caso di un piano che preveda o che, più semplicemente, prenda atto della già intercorsa parziale o totale cessazione dell'attività aziendale, l'attenzione del redattore deve essere posta a considerazioni più strettamente di tipo valutativo e quindi legate alla sfera patrimoniale e alle analisi sulla veridicità dei dati contabili messi a disposizione. L'obiettivo perseguito è infatti da un lato comprendere se sia o meno disponibile una rappresentazione corretta e completa della situazione creatasi a seguito della crisi, vagliando, con le necessarie variazioni dei criteri di riferimento, la quantificazione delle attività e delle passività, dall'altro svolgere una compiuta e ragionevole riflessione sulle modalità di realizzo dell'attivo e di conseguenza sul percorso più proficuo da seguire per ottenere il miglior soddisfo della massa dei creditori.

Nel caso di un piano che al contrario prenda le mosse nella differente situazione in cui vi sia la pretesa capacità dell'azienda di continuare - in tutto o in parte, direttamente o indirettamente - l'attività aziendale, ponendo in essere un vero e proprio processo di *turn-around*, ci si deve focalizzare sulla valutazione dei presupposti su cui la pretesa stessa si fonda.

Pur non potendo prescindere dall'analisi di veridicità dei dati contabili, sarà indispensabile svolgere una approfondita e il più possibile oggettiva analisi delle cause che hanno portato alla crisi aziendale, per valutare se le stesse possano o meno essere rimosse o quantomeno gestite e superate in un arco di tempo ragionevole. Dovranno es-

⁹⁹ Ph. D., Professore Associato Università del Piemonte Orientale, Dottore Commercialista e Revisore Legale in Milano e Monza, Vice Presidente Apri, Componente Commissione Codice della Crisi di Impresa del CNDCEC e dei GdL principi di attestazione e principi di redazione dei piani.

sere dapprima immaginate e successivamente vagliate le possibili azioni da intraprendere per valutarne la sostenibilità, tenuto conto del contesto in cui l'azienda si trova ad operare e delle criticità della situazione patrimoniale-economica e finanziaria di partenza, che costituiscono altrettanti vincoli alle proiezioni strategiche.

Il piano attestato di risanamento, previsto dall'art. 56 CCI (che sostituisce ampliandone la portata l'art. 67, comma 3, lettera d) l.f.^[100]), è lo strumento di tipo stragiudiziale nel quale sono rappresentate le azioni strategiche ed operative mediante le quali l'impresa si prefigge di rimuovere la situazione di criticità in cui si trova. Il piano attestato di risanamento, in particolare, deve prevedere l'attuazione delle operazioni considerate necessarie per ripristinare la situazione di equilibrio patrimoniale-economico-finanziario garantendo il risanamento dell'esposizione debitoria. La composizione e attestazione dello stesso ha la finalità altresì, come noto, di mettere al riparo le azioni in esso previste da eventuali azioni revocatorie che potrebbero essere potenzialmente impostate nel caso di liquidazione giudiziaria (*ex fallimento*).

4.2 IL PIANO QUALE DOCUMENTO A CONTENUTO OBBLIGATORIO AI SENSI DELL'ART. 56 CCI (RICHIAMATO DALL'ART. 57 CCI) E DELL'ART. 87

È in primo luogo indispensabile ricordare che con il CCI è stata formulata per la prima volta una definizione *ex lege* del contenuto minimo del piano. Nella tavola sinottica che segue sono presentati e confrontati, per comodità di consultazione, i contenuti da un lato per i piani attestati di risanamento *ex art. 56 CCI* e gli accordi di ristrutturazione *ex art. 57 CCI* e dall'altro lato per il concordato preventivo *ex art. 87 CCI*.

¹⁰⁰ L'art. 67 della legge fallimentare stabiliva che "gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano".

ACCORDI IN ESECUZIONE DI PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO ART. 56, C. 1, 2 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI ART. 57, C.2 (PER RINVIO AI CONTENUTI DELL'ART. 56¹⁰¹)	PIANI DI CONCORDATO ART. 87, C. 1
1. L'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza può predisporre un piano, rivolto ai creditori, che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione economico finanziaria.	Il debitore presenta (...) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta (...)
2. Il piano deve avere data certa e deve indicare:	
a) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa;	
b) le principali cause della crisi;	a) le cause della crisi;
c) le strategie d'intervento e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria;	b) la definizione delle strategie d'intervento e, in caso di concordato in continuità, i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria;
d) i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza;	
e) gli apporti di finanza nuova;	c) gli apporti di finanza nuova, se previsti;
	d) le azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili, con indicazione di quelle eventualmente proponibili solo nel caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale e delle prospettive di recupero;
g) il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario.	(...) nonché, in caso di concordato in continuità, il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario;
f) i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto;	e) i tempi delle attività da compiersi, nonché le iniziative da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi pianificati e quelli raggiunti;
	f) in caso di continuità aziendale, le ragioni per le quali questa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;
	g) ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta, un'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura.

¹⁰¹ Letteralmente l'art. 57, c. 2 recita: "Il piano deve essere redatto secondo le modalità indicate dall'articolo 56".

L'innovazione del nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza è, a parere di chi scrive, di fondamentale importanza in quanto, coerentemente con quanto già affermato dai "Principi per la Redazione dei Piani di Risanamento" emanati nel settembre 2017 dal Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti (d'ora in poi anche solo Principi di redazione), prevede che il piano sia documento distinto e formale. È il caso di notare che lo stesso, stante la lettera del CCI, deve considerarsi a contenuto obbligatorio. L'art. 56 CCI, cui rinvia per l'accordo di ristrutturazione l'art. 57 CCI, infatti, stabilisce che esso debba avere data certa e che debba indicare le informazioni elencate al comma 2 (riportato sopra).

L'indicazione mantiene la propria validità anche quando si tratta di un piano concordatario. Esso non può più considerarsi implicito e letteralmente incorporato, come spesso accadeva nel recente passato, nell'istanza depositata dal legale, ma deve rappresentare *ex lege* un diverso fascicolo redatto dall'azienda, verosimilmente coadiuvata da un *advisor* finanziario^[102]. A questo documento dovrà fare riferimento l'istanza ai sensi dell'articolo 87 CCI che non rinvia però in questo caso *tout court* all'art. 56, ma prevede contenuti differenziati per tenere conto del contesto concordatario.

La lettera della norma, come anticipato, fa eco alle previsioni della prassi professionale e quindi dei principi che nell'ultimo lustro hanno costituito il principale riferimento per gli operatori. Da un punto di vista formale, infatti, i Principi di Redazione al paragrafo 2), hanno formulato specifiche indicazioni operative. In primo luogo hanno previsto che il piano sia costituito da un documento redatto in forma scritta e per esteso e non da un semplice assieme di *slides* senza contenuto analitico. Esso, inoltre, deve prevedere un indice, una parte descrittiva, integrata dai grafici e tabelle che si considerino necessari, con pagine numerate progressivamente e firmate da parte del legale rappresentante. Inoltre è evidenziato che il *Piano*, partendo dalla presentazione dell'azienda e dalla situazione di partenza, si deve sviluppare seguendo una sequenza logica nel definire le ipotesi e le strategie di intervento e presentarne gli esiti previsionali. Allo scopo è opportuno che evidenzi: l'oggetto del *Piano*, l'intervallo temporale coperto dal

¹⁰² Per approfondimenti sui ruoli di *governance* nelle aziende in crisi si rinvia a: RIVA P., COMOLI M., DANOVÌ A., QUAGLI A., "La *governance* nell'allerta e nella crisi", in Riva P., "Ruoli di Corporate Governance. Assetti Organizzativi e DNF", Egea, 2020.

Piano, la data di redazione, la data di riferimento contabile, intesa come data alla quale sono riferite le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie che rappresentano i dati di partenza del *Piano* ossia la “*Base dati*” e la stima delle ipotesi sullo sviluppo della gestione futura, la sua approvazione da parte dell’organo amministrativo, l’eventuale strumento giuridico di composizione della crisi per la quale il *Piano* è redatto, se si tratti di sua prima versione o di successivo aggiornamento, eventuali limitazioni nella circolazione del documento. Sempre secondo i citati Principi affinché il *Piano* risulti maggiormente comprensibile, le descrizioni, tanto della situazione attuale quanto della strategia futura, dovrebbero essere esaurienti e tali da poter comparare gli andamenti consuntivi con quelli attesi nonché tali da favorire la comprensione di come il *Piano* consenta di superare lo stato di crisi e ristabilire l’equilibrio economico e finanziario. Il *Piano* deve presentare i dati e le operazioni attese in modo analitico e con un grado di dettaglio tale da consentire di valutare l’avanzamento e il grado di raggiungimento degli obiettivi e di svolgere comparazioni con i corrispondenti dati storici. Le previsioni di *Piano* devono essere esposte con una scansione temporale adeguata, ricorrendo, se del caso, anche a diagrammi di avanzamento. È opportuno che la scansione temporale, almeno del primo esercizio coperto dal *Piano*, sia caratterizzata da gradi di dettaglio atti a consentire la verifica dell’avanzamento anche per ristretti intervalli di tempo.

4.3 I CRITERI GENERALI DI REDAZIONE PREVISTI DAI PRINCIPI DI REDAZIONE

È opportuno evidenziare prima di tutto che i criteri generali previsti dai Principi di Redazione sono del tutto coerenti nella loro formulazione con quelli rinvenibili nel documento “*Linee guida per la redazione del business plan*” redatti dal Gruppo di lavoro Finanza Aziendale del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (d’ora in poi anche Linee Guida Cndcec) per le imprese che operano in situazione di *going concern*.

Questi ultimi richiedono che il piano sia sviluppato con chiarezza e completezza, richiedono affidabilità e attendibilità, nonché un approccio ispirato alla neutralità, alla trasparenza e alla prudenza.

Il rispetto del principio di chiarezza consente al destinatario del *Business Plan* di comprendere immediatamente l’idea imprenditoriale, quali siano gli obiettivi conseguenti, con

quali strumenti e soluzioni si intende realizzarla e con quali risorse si voglia sostenerla. La completezza quale principio generale per la corretta redazione di un *Business Plan* implica l'inclusione di ogni informazione considerata rilevante per l'effettiva e consapevole comprensione del progetto cui il documento previsionale si riferisce. Tale principio deve essere coordinato con quello della chiarezza, per cui la ricerca della completezza non può comportare una ridondanza informativa, contraria alle esigenze di ordine, sintesi e determinatezza soddisfatte dal principio della chiarezza.

Il *Business Plan* è adeguato, sempre secondo le *Linee Guida Cndcec*, quando sono affidabili le assunzioni e i procedimenti mediante i quali avviene la formulazione delle proiezioni e la derivazione delle conclusioni. Pertanto, deve essere affidabile il metodo utilizzato sia per la raccolta dei dati, sia per la loro successiva elaborazione. Ciò implica che la raccolta dei dati sia documentata, che l'elaborazione dei dati sia sistematica e che l'analisi dei dati sia controllabile.

L'attendibilità del *Business Plan* si risolve nel giudizio mediato derivante dal confronto e dalla verifica tra le simulazioni dinamiche proposte dal piano e i riscontri logico-quantitativi effettuabili su singoli elementi del piano o rappresentazioni globali dello stesso. Il *Business Plan* è attendibile quando il suo contenuto complessivo ed i suoi singoli elementi costitutivi risultano compatibili, coerenti e ragionevoli.

Il *Business Plan* deve essere redatto con criteri il più possibile neutrali ossia obiettivi e ponderati. Quindi, la sua composizione non deve essere influenzata da fini non dichiarati che il redattore o il committente intendono perseguire. Il principio che deve guidare colui che elabora e redige il *Business Plan* è quello di raggiungere un risultato che consenta di informare il soggetto economico, gli amministratori ed i terzi, sull'evoluzione della situazione aziendale nel suo complesso e delle varie aree che la compongono, al fine di condurre l'azienda da un determinato punto di partenza ad un nuovo punto di equilibrio prestabilito.

Il *Business Plan* deve rispondere al principio della trasparenza, il quale si lega strettamente a quelli di chiarezza e di affidabilità. La trasparenza nel *Business Plan* significa che deve essere possibile percorrere a ritroso ogni elaborazione del piano, dal risultato di sintesi al singolo elemento di analisi e che di ciascun dato elementare deve essere identificabile la fonte.

Infine il principio di prudenza implica valutazioni ragionevoli e spiegazioni adeguate sui criteri di adottati. Le ipotesi sottostanti alla redazione del *Business Plan* devono rappresentare gli scenari più probabili alla data di redazione del piano pluriennale. Nella eventualità di due o più scenari alternativi, di pari probabilità di realizzazione, è necessario adottare quello che fornisce – in termini economici – minori ricavi e/o maggiori costi ovvero – in termini finanziari – una maggiore esposizione debitoria.

I *Principi di Redazione*, come anticipato, rifocalizzano le indicazioni che precedono precisando indicazioni specificamente applicabili alla fattispecie dei piani di *turn-around*.

In primo luogo stabiliscono che il piano di risanamento deve essere sistematico, ossia deve descrivere la situazione attuale e quella obiettivo al termine del *Piano*, con riferimento all'azienda nel suo complesso e nelle sue principali aree di attività, ai processi operativi più significativi, alla struttura organizzativa e manageriale, alle risorse disponibili e alle obbligazioni assunte. Anche nel caso in cui la strategia di risanamento si concentri su alcune aree di attività, è opportuno che il *Piano* evidenzi i riflessi sull'intera azienda.

Il *Piano* deve inoltre essere coerente e, quindi, basarsi su un sistema di ipotesi logicamente connesse. La coerenza costituisce un presupposto dell'attendibilità. I nessi causali che legano le variabili tecnico-operative con quelle economiche, finanziarie e patrimoniali devono essere evidenziati e devono essere coerenti tra loro. La coerenza deve anche riguardare il rapporto tra la strategia di risanamento e l'evoluzione dello scenario competitivo ed ambientale di riferimento, tenendo conto dell'andamento storico dell'impresa e della situazione attuale.

L'andamento ipotizzato delle variabili considerate sia ragionevole e dimostrabile. Assume rilevanza anche il "*track record*" degli estensori del *Piano* e di chi dovrà curarne l'applicazione, inteso come capacità dimostrata in passato di conseguire gli obiettivi.

Il *Piano* deve evidenziare la possibilità di raggiungimento di un equilibrio finanziario, economico e patrimoniale sostenibile. A tal fine, merita particolare attenzione il fatto che a regime vi sia la capacità di conseguire flussi di cassa operativi, al netto di quanto occorrente per permettere gli investimenti di mantenimento e per l'assolvimento delle imposte sul reddito, atti ad assicurare il servizio del debito. Nell'arco temporale di *Piano*,

non è necessario che si verifichi l'estinzione di tutti i debiti. Il risanamento dell'esposizione debitoria può considerarsi raggiunto allorché il debito sia sostenibile e coerente con i flussi di cassa liberi al servizio del debito e con il livello di patrimonializzazione. La scelta della data di riferimento contabile del *Piano* è influenzata dallo strumento adottato, dal momento in cui si decide di redigerlo e dalla tempestività nell'aggiornare i dati contabili. La data di riferimento contabile dovrebbe essere quanto più prossima a quella di redazione del *Piano*. Laddove l'elaborazione del *Piano* risulti non breve, è possibile mantenere la data prescelta inizialmente, ove non siano intervenuti significativi scostamenti e purché sia data evidenza delle variazioni intervenute. La distanza tra la data di riferimento contabile e la data di redazione del *Piano* non deve superare il limite oltre il quale le previsioni del *Piano* richiedano un significativo aggiornamento, ragionevolmente quantificabile, in genere, in quattro mesi.

5 I PROGRAMMI DI VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE E D'INSOLVENZA

Massimo Talone^[103]

5.1 PRESUPPOSTI NORMATIVI

Con la progressiva entrata in vigore D.lgs. 12 gennaio 2019 n.14, in attuazione della legge delega del 19 ottobre 2017 n. 155, la nostra “vecchia” legge fallimentare, disciplinata Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, è stata sostituita dal nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (di seguito CCII).

Questo passaggio normativo ha significato un cambiamento sotto certi aspetti “epocale” per il nostro Paese, recependo, in materia fallimentare, principi e finalità ormai ampiamente consolidati nelle legislazioni più progredite, quali quella statunitense, francese e ed in parte tedesca.

Ma questo passaggio non sarà indolore: il “cambiamento culturale” di tutti gli operatori economici – *in primis* le imprese ma anche le banche e i professionisti – sarà rilevante e da esso dipenderà in gran parte il salto di qualità, preconizzato dal Legislatore, verso sistemi di *risk governance* e trasparenza informativa più evoluti e coerenti ai nuovi contesti competitivi.

Il nuovo *framework* normativo non potrà che riflettersi, sul piano operativo, nell'adozione, anche da parte di PMI, di nuovi modelli di corporate governance, procedure formalizzare di pianificazione e controllo e soprattutto di sistemi e procedure di gestione integrata dei rischi (*Enterprise Risk Management*), sull'esempio, seppur in ambito diverso, di quanto già da tempo introdotto, secondo i principi di vigilanza prudenziale, per le banche e le società finanziarie (ICAAP^[104], ILAAP^[105], RAF^[106]) e per le società di

¹⁰³ Dottore Commercialista e Revisore Legale Odcec di Milano. Membro presso l'Area Finanza Aziendale del CNDCEC del “Gruppo di Lavoro per il riconoscimento di un visto di conformità/congruità dei commercialisti sull'informativa finanziaria aziendale” e presso l'Area Economia degli Enti Locali - “Gruppo di Lavoro Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale delle società a partecipazione pubblica e indicatori di valutazione”.

¹⁰⁴ https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.icaap_guide_201811.it.pdf?efe9029eb63d74c781d3287c389257ab

¹⁰⁵ https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.ilaap_guide_201811.it.pdf?cbdfb00a442d0f63319ffc09a48f5c3c

¹⁰⁶ <http://www.aifirm.it/wp-content/uploads/2017/04/2017-Position-Paper-9-Il-ruolo-del-RAF-nella-governance-delle-banche-sottoposto-a-CTS.pdf>

capitale non finanziarie quotate (*ERM Coso Report*¹⁰⁷).

In particolare, l'obiettivo, espressamente dichiarato dal Legislatore nella relazione accompagnatoria al decreto legislativo, è stato quello di uniformare, e sotto certi aspetti, anticipare in modo sistematico e rigoroso i punti paradigmatici della nuova normativa europea introdotta con la direttiva UE n. 2019/1023¹⁰⁸ (c.d. *Insolvency*), recependo nel nuovo codice la *best practice* normativa ed operativa.

Ma, nonostante i notevoli e apprezzabili sforzi compiuti dalle due commissioni governative che hanno lavorato in successione temporale al progetto (note con il nome di prima e seconda Commissione Rordorf), l'obiettivo sembra essere stato solo in parte raggiunto, permanendo significativi margini di “*disallineamento*” con le linee guida contenute della direttiva comunitaria, in particolare con riferimento ai principi enunciati nell'art. 3 (Allerta).

Non sembra infatti sia stato recepito in pieno il principio di assegnare ai sistemi e processi (interni ed esterni) di tempestiva segnalazione dei processi degenerativi di equilibrio patrimoniale ed economico-finanziario (meglio noti con il nome di sistemi d'allerta o *early warning system*) e ai correlati programmi di autovalutazione interna del rischio di crisi aziendale e d'insolvenza (programmi interni di valutazione del rischio di crisi d'impresa e d'insolvenza), che ne costituiscono l'imprescindibile “*prodromo operativo*”, la corretta valenza stragiudiziale ed operativa.

Pur nella condivisibile affermazione che un parziale superamento o quanto meno “*aggiustamento*” del principio generale della *corporate judgmental rule*, si renda oggi necessario in considerazione dei prevalenti interessi dei terzi (*stakeholder*) e del sistema economico in generale rispetto a quelli, pur legittimamente opportunistici, dei portatori di capitale di rischio (*shareholder*), non si può non notare che, soprattutto per quanto attiene alla procedura d'allerta e composizione assistita della crisi prevista dal Titolo III del CCII, ci sia stato un certo “*scivolamento*” verso posizioni maggiormente dirigistiche e giudiziarie.

In particolare, la critica, proveniente anche da primarie istituzioni nazionali ed internazionali, da ultimo anche dal Fondo Monetario Internazionale, ha riguardato gli

¹⁰⁷ <https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf>

¹⁰⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023&from=IT>

strumenti di segnalazione d'allerta di cui all'art. 13 del CCII (indici di bilancio) e l'organizzazione e composizione dell'organo di composizione della crisi d'impresa (OCRI), ritenuti sotto molti aspetti non in grado di apportare un significativo contributo ai processi di riequilibrio economico-finanziario e risanamento.

In particolare, avendo riguardo soprattutto al tenore dell'articolo 3 della direttiva n. 2019/1023, i punti che meriterebbero una maggiore considerazione da parte del Legislatore sono i seguenti:

- a. L'introduzione di strumenti diagnostici capaci di individuare tempestivamente e con congruo anticipo situazioni degenerative e di squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario (**strumenti operativi**);
- b. l'accesso facilitato a banche dati ed informazioni capaci di migliorare i processi di pianificazione e controllo e più in generale la gestione dei rischi d'impresa (**strumenti informativi**);
- c. la definizione di procedure operative stragiudiziali di facile accesso che assolvano concretamente ad un ruolo di assistenza e consulenza specialistica nelle fasi di ristrutturazione aziendale e riequilibrio finanziario (**procedure operative**) unitamente all'introduzione di figure specializzate nei processi di ristrutturazione e risanamento (**CRO Chief Restructuring Officer**).

Seppur nei limiti consentiti dalla complessità di una riforma generale, è possibile avanzare qualche critica costruttiva alla Parte Prima del Codice dedicata agli strumenti e procedure d'allerta (*Early Warning System*), ineccepibile e sotto molti versi estremamente innovativa è stata viceversa la modifica apportata nella Parte Seconda dall'art. 375 del CCII all'art. 2086 del Codice civile.

Il principio generale introdotte nel novellato art. 2086 presenta infatti connotati di forte cambiamento, culturale ed operativo, rispetto alla precedente tradizione del nostro diritto d'impresa, sancendo *ex lege* un principio fino ad allora relegato alla autodeterminazione e discrezionalità dell'imprenditoriale che opera sotto forma di società. Recita, infatti il 2° comma dell'art. 2086 del Codice civile "*L'imprenditore che opera in forma societaria e collettiva [quindi, sotto qualunque forma societaria di capitale o di persona e a prescindere da qualunque dimensione aziendale, N.d.R.] ha il dovere [dovere legale e quindi non derogabile, N.d.R.] di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura [business model, N.d.R.] e dimensione dell'im-*

presa [micro, piccola, media o grande, N.d.R.], *anche in funzione* [e quindi non solo e si potrebbe affermare a prescindere, N.d.R.] *della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa* [sistemi segnaletici d'allerta, N.d.R.] *e della perdita di continuità aziendale* [e quindi insolvenza prospettica, [N.d.R.], *nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento* [ovvero, procedure; N.d.R.] *per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale*".

La forza innovatrice di questa norma, travalicando forse anche le reali intenzioni del Legislatore e rafforzandosi ulteriormente in forza delle norme contenute degli articoli 377, 378, 379 del CCII, produce un effetto dirompente sugli attuali modelli di *risk governance* aziendali, estendendo anche alle PMI paradigmi legali ed operativi fino ad allora riservati alle grandi società per azioni.

Cambia radicalmente il modello economico aziendale di riferimento: dal tradizionale *shareholder model* basato sul primato dei portatori di capitale di rischio e sulla insindacabilità della *corporate judgmental rule* si passa, in modo drastico e inderogabile, al *stakeholder model*^{109]} basato sulla prevalente tutela delle terze parti portatrici di interessi presenti all'interno ed all'esterno dell'ambito aziendale.

Il *focus* diventa la capacità imprenditoriale di bilanciare la legittima e necessaria assunzione del rischio d'impresa con l'altrettanto legittima aspettativa dei terzi di vedere tutelati i loro interessi in termini di diritti e prerogative.

Il rischio d'impresa non è quindi più visto come il "costo necessario e ineluttabile" per consentire all'imprenditore "*buon padre di famiglia*" di sviluppare economicamente i suoi affari ma quale componente fondamentale del governo stesso dell'impresa, fattore determinante e condizionante della creazione del valore, la cui mancata gestione (in termini di individuazione, definizione, misurazione, pianificazione e controllo) costituisce presupposto legale di *mala gestio*.

La portata innovativa del novellato articolo 2086, a rigor di logica, è tale da costituire essa stessa "*la vera riforma nella riforma*" recependo pienamente, nella filosofia e nei principi operativi, lo spirito e la sostanza della direttiva europea e, così facendo, supplendo ampiamente alle carenze e imprecisioni terminologiche e procedurali contenute nella Prima Parte del nuovo Codice.

^{109]} Si veda PATRIZIA RIVA, *Ruoli di Corporate Governance*, Egea, Milano, 2020 pag. 32 e ss.

Qualunque sia il sistema d'allerta (*Early Warning System*) adottato dalle imprese e a prescindere dalla complessità degli strumenti utilizzati (*Early Warning Tool*), essi non potranno mai prescindere, nell'ambito di un modello formalizzato di *Risk Governance* (inteso nell'interconnesso sistema di corporate governance, controlli interni e ERM) dal sistematico e continuo controllo dei due fondamentali fattori di rischio: **il rischio di crisi d'impresa** (rischio di liquidità legato ai ritardati pagamenti) e **rischio d'insolvenza** (rischio patrimoniale legato alla prospettiva di mancanza di continuità aziendale e quindi all'insolvenza in *stricto sensu*).

Se si vorrà concretamente e definitivamente procedere al rafforzamento del nostro sistema imprenditoriale e, più in generale, del nostro sistema competitivo a livello internazionale, non si potrà astrarre da rispetto di questo fondamentale paradigma normativo ed economico.

Non si tratta soltanto di ridurre il numero delle procedure concorsuali e l'ammontare di NPL (crediti deteriorati) a carico delle banche ma di considerare, come indicato dal novellato art. 2086 del Codice civile, "*il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e dimensione dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita della continuità aziendale, ...*" imprescindibile presupposto per la gestione di qualunque impresa in forma societaria, la cui carenza non può che considerarsi presupposto giuridico di "*mala gestio*" e conseguentemente di responsabilità patrimoniale in capo agli organi sociali e di controllo contabile (amministratori, sindaci e revisori).

5.2 LA DEFINIZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE E DEL RISCHIO INSOLVENZA

In questo paragrafo si intende offrire preliminarmente una definizione puntuale ed esaustiva, sia sotto il profilo normativo che economico, delle due fattispecie di rischio prese in considerazione dal CCI: **il rischio di crisi d'impresa** ed **il rischio d'insolvenza**. Le due tipologie di rischio, se pur correlate sotto il profilo causale e sequenziale, sono espressione di eventi diversi e diversi **sono** i fattori che ne condizionano la misura e l'evoluzione temporale.

Ma prima di dare una precisa definizione, normativa^[110] ed economica, di queste due fattispecie è opportuno soffermarsi sullo stesso concetto di rischio.

Già nel Quaderno SAF n. 71^[111] si è trattato diffusamente l'argomento rinviando alla definizione normativa e di *best practice* proposta dalla *Committee of Sponsoring Organizations of Tradeway Commission* (CoSo Report, 2004) e successivamente ripreso dal ERM CoSo Report 2017.

In base alla **definizione normativa** proposta dalla *Committee of Sponsoring Organizations of Tradeway Commission*, ogni evento **atteso** o **inatteso** può avere un impatto negativo, un impatto positivo, o entrambi.

Gli impatti negativi dei singoli eventi costituiscono i “**rischi**”.

Quest'ultimi possono compromettere una parte del valore economico del capitale o erodere quello già creato e consolidato nel patrimonio aziendale, generando delle **perdite economiche**.

Gli impatti positivi di eventi attesi o inattesi possono compensare, in tutto o in parte, le perdite economiche derivanti dagli impatti negativi e si definiscono “**opportunità**”.

In base alla **definizione economica** di *risk management*, che è l'unica da prendere in considerazione in un contesto operativo di controllo e monitoraggio quale quello sottointeso dall'art. 2086 del Codice civile, il rischio è rappresentato da tutti i possibili futuri scostamenti dai valori target attesi dei KPI (Key Performance Indicator), in precedenza definiti nel processo di pianificazione aziendale.

Nell'ambito della misurazione del rischio, la media di tutti i possibili scostamenti negativi dal valore target atteso è definita **perdita attesa** ed in quanto tale può anche essere preventivamente coperta predisponendo appositi accantonamenti economici (*provisioning*), in coerenza alla sua tipica configurazione di costo.

La parte rimanente degli scostamenti oltre la media (perdita attesa) costituiscono la vera componente di rischio e si definisce **perdita inattesa**.

Quest'ultima, proprio perché imprevedibile, nella sua reale misura e tempistica di realizzazione, non può assumere una configurazione di costo e costituisce quindi la vera componente di rischio economico-finanziario, la cui unica copertura non può che essere

¹¹⁰ In questo contesto, l'aggettivo “*normativo*” è utilizzato in un'accezione ampia ed operativa, comprendendo ogni riferimento di compliance: legale, regolamentare o di prassi consolidata (*best practice*).

¹¹¹ Quaderno SAF n. 71, Odcec Milano, a cura di Massimo Talone, pag. 61 e ss.

assicurata dal “buffer” del **patrimoniaie aziendale**^[112].

Questa definizione che, come vedremo, è realmente l’unica rilevante nei processi (programmi) interni di valutazione prospettica (*forward-looking*) del rischio (economico-finanziario) di crisi aziendale e del rischio (patrimoniaie) d’insolvenza, presuppone l’introduzione nella *corporate governance* aziendale di processi formalizzati di pianificazione e controllo, sia su piano strategico (piano aziendale su base pluriennale) che operativo (*budget* d’esercizio).

Vedremo che l’adozione di un **regolamento interno** approvato dall’organo amministrativo, quando non addirittura una modifica dello statuto approntata con atto notarile, costituisce il presupposto imprescindibile per una corretta adozione, in conformità al vincolo legale introdotto dal novellato art. 2086 del Codice civile, dei postulati di gestione dei rischi e dei presidi di pianificazione e controllo (programmi di valutazione del rischio) ad essi strettamente correlati.

Tali presupposti, che di fatto si concretizzano nell’adozione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, sono da considerarsi condizione necessaria (anche se non sempre sufficiente) ad esimere da responsabilità amministratori, sindaci e revisori^[113] in presenza di rilevanti perdite economiche inattese e comunque tali da compromettere la continuità aziendale (funzionale e quindi successivamente operativa). Questa situazione degenerativa dell’equilibrio economico-finanziario, come è noto, si sostanzia, in una prima fase, in un grave e ripetuto inadempimento dei pagamenti (**rischio di crisi aziendale per inadeguatezza di liquidità**) e successivamente, in mancanza di tempestive azioni di correzione (*recovery planning*), in una condizione “prospettica” d’insolvenza (rischio d’insolvenza per **inadeguatezza patrimoniale**).

¹¹² Come vedremo meglio nel prosieguo, ancora una volta assume rilevanza la distinzione tra prospettiva normativa e prospettiva economica. Nella gestione finanziaria dei rischi d’impresa (*Enterprise Risk Management*), ciò che assume rilevanza non è la convenzione contabile di capitale netto ma la definizione economica di capitale a rischio o *Economic Capital* la cui stima e misurazione richiede l’utilizzo di metodologie di simulazione statistiche avanzate di tipo stocastico quali, ad esempio, modelli VaR – *Value at Risk* e modelli ES – *Expected Shortfall*.

¹¹³ In tal senso, si vedano la Sentenza del Tribunale di Milano, Sez. Imprese B, 21 ottobre 2019 e la Sentenza del Tribunale di Roma sez. XVI dell’8 aprile 2020.

5.3 IL CONTROLLO DEI RISCHI DI CRISI AZIENDALE E D'INSOLVENZA ATTRAVERSO I PROGRAMMI INTERNI DI VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA ECONOMICO-FINANZIARIA

Da quanto fin ora affermato, nel pieno rispetto della *compliance* ai principi guida introdotti con il nuovo articolo 2086 del Codice civile per quanto concerne il vicolo legale rappresentato dagli adeguati assetti gestionali organizzativi, amministrativi e contabili, in questo paragrafo si proporrà un **protocollo operativo** che consenta di integrare, se pur nella loro sostanziale diversità operativa, le **procedure di allerta precoce** (*Early Warning System*) di cui all'art. 13 del CCII con i **processi (o programmi) interni di valutazione del rischio di crisi aziendale e d'insolvenza** di cui all'art. 2086 del Codice civile.

In particolare, in coerenza metodologica con quanto già prodotto dalla normativa in materia di vigilanza prudenziale per le banche e le altre istituzioni finanziarie con riguardo ai processi interni di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e della liquidità (ICAAP e ILAAP), in termini estremamente concreti ed operativi, si proporrà l'adozione di una nuova procedura operativa che possa introdurre, nel rispetto del **principio di proporzionalità**, un sistema di valutazione e monitoraggio del rischio di crisi aziendale e d'insolvenza coerente sia con le aspettative del legislatore comunitario e nazionale sia con le sempre più ampie e stringenti esigenze informative richiesti da tutti gli *stakeholder* aziendali: *in primis* le banche e società finanziarie, ma anche gli investitori istituzionali in capitale di rischio, i clienti, i fornitori, i dipendenti ed soprattutto l'Erario.

Si affronterà in modo puntuale ma eminentemente "aziendalistico" e "sistematico", i principali aspetti critici di pianificazione e controllo aziendale di 2° livello ed ERM introdotti dalla Riforma prospettando una "chiave di lettura" forse poco ortodossa rispetto alla prevalente dottrina e pratica operativa ma strettamente "*compliance*" con la filosofia ispiratrice della Riforma e con la normativa UE, legislativa e regolamentare. L'obiettivo, esplicitamente dichiarato, sarà quello di considerare l'adozione di processi formalizzati di pianificazione – strategica ed operativa – opportunamente integrati con un quadro sistematico e formalizzato di gestione dei rischi d'impresa, in coerenza alla propria propensione al rischio aziendale (*RAF - Risk Appetite Framework*, parte integrante del sistema di ERM) ed ai presupposti di controllo direzionale di 2° livello.

Prima però di delineare, seppur in modo sintetico, il modello di riferimento proposto, è necessario soffermarsi su un aspetto fondamentale che caratterizza il c.d. “*forward-looking approach*” su cui ancora oggi, soprattutto da parte della pratica professionale prevalente e della dottrina giuridica, non esiste chiarezza d’intenti.

In particolare, ci si riferisce alla comune ed errata convinzione che, in ambito economico ed operativo, l’attività di **pianificazione** e di **previsione** tendano sostanzialmente a coincidere.

In realtà le due attività sono nettamente distinte ed attengono ad ambiti operativi diversi se pur a volte collegati.

La **previsione** (economica) è un’attività **induttiva** che si basa sulle attese e sulla estrapolazione di informazioni storiche (non a caso è materia degli Uffici di Ricerca Economica). In un certo senso è un tentativo “azzardato” di anticipare il futuro sulla base delle attese.

Non a caso, l’evidenza statistica ha dimostrato che *ex post* difficilmente le manifestazioni dei fenomeni economici studiati coincidono con le “previsioni” fatte *ex ante* ed anzi il più delle volte se ne discostano significativamente.

Essa comunque, soprattutto a livello macroeconomico, mantiene un suo valore segnativo poiché aiuta nella stima dei **rischi sistemici**.

Meno efficace risulta invece nella valutazione dei **rischi idiosincratici** che sono poi quelli a cui prevalentemente si riferiscono i vincoli imposti dall’art. 2086 del Codice civile. In questo caso, assume rilevanza l’**attività di pianificazione** (economico-finanziaria) ovvero, un’attività **deduttiva** che, lungi dal prevedere il futuro, si limita a ipotizzare, sulla base di differenti scenari, diversi obiettivi (*target*) aziendali associando ad ognuno di essi una differente probabilità di realizzazione.

L’attività di pianificazione, a differenza dell’attività di previsione, non richiede la stabilità delle assunzioni iniziali per essere realistica ma la definizione di precise azioni e attività decisionali con differenti gradi di severità (*severity*) in funzione degli scenari ipotizzati.

In altri termini, è l’attività fondamentale ed imprescindibile per agire in modo consapevole e razionale in considerazione dei **diversi livelli di rischio**.

Anche in presenza di scenari molto perturbati ed anomali, come tipicamente quelli prodotti dalla crisi sanitaria del Covid-19, mentre risulta oggettivamente difficile per

le aziende “fare previsioni” rimane comunque indispensabile “fare pianificazione”^[114]. Per tale ragione, si ritiene estremamente innovativo il tenore del nuovo articolo 2086 del Codice civile ed i successivi rinvii fatti dagli artt. 377 e 378 del CCII, in particolare, all’art. 2381 del Codice civile^[115].

Da un’analisi esegetica e non superficiale della nuova norma emerge con evidenza l’importanza attribuita dal Legislatore al processo di pianificazione aziendale e alla correlata gestione, consapevole e continuativa, dei rischi d’impresa.

Il tutto, pur nel rispetto del principio di proporzionalità, a prescindere dalla natura e dimensione dell’impresa costituita sotto forma di società.

Questi sono i **presupposti normativi**, essenziali ed imprescindibili, per una sana e consapevole gestione aziendale o, tradotto in termini di **presupposti economici**, per garantire, nel medio-lungo periodo, una situazione di equilibrio economico-finanziario e patrimoniale tale da assicurare una crescita del valore economico finanziariamente sostenibile e, in ultima istanza, in continuità aziendale.

Nel concreto, si rende necessario introdurre, attraverso possibilmente un **regolamento interno** approvato dall’organo amministrativo, processi interni di autovalutazione prospettica (*forward-looking approach*).

Quest’ultimi, definibili “*programmi interni di valutazione del rischio di crisi aziendale e d’insolvenza*”, saranno distinti dalle *procedure d’allerta* che ne costituiscono il necessario completamento funzionale, e dovranno essere finalizzati a verificare, secondo la duplice prospettiva normativa ed economica, i seguenti aspetti d’impatto significativo sul rischio di crisi d’impresa e d’insolvenza:

a. l’**adeguatezza economica** (rischio economico), intesa quale capacità prospettica di produrre valore economico sostenibile (*viability=redditività*) in un ragio-

¹¹⁴ Non si intende in questa sede intervenire sulla annosa questione del rinvio applicativo della Prima parte del CCII per oggettiva impossibilità, da più parti sostenuta, di “fare previsioni”. Basta in questa sede ribadire che la questione è mal posta poiché basata sulla errata convinzione di poter pianificare (nel senso di predisporre un piano aziendale e di realizzare le azioni conseguenti) sulla base della sola attività di previsione. Diritto ed Economia non sempre conducono alle stesse considerazioni: il giurista ha bisogno della “certezza” dei fatti per definire delle regole di comportamento, all’economista bastano le “attese” e le “probabilità” degli scostamenti dagli eventi attesi per formulare una tesi.

¹¹⁵ In particolare, nella parte dove richiama, al terzo comma, l’obbligo per gli amministratori [sulla base delle informazioni ricevute dalle strutture interne a presidio dei processi di pianificazione e controllo] di valutare l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e, quando elaborati, esaminare i piani strategici, industriali e finanziari [per una consapevole e corretta gestione dei rischi].

nevole lasso temporale in funzione e ponderazione della propensione al rischio che si intende sostenere (*risk appetite*).

- b. L'**adeguatezza patrimoniale** (rischio patrimoniale), indicatore di valore di medio termine (3-5 anni) correlato al *rischio d'insolvenza (PD - Probability of Default)* e fattore di rischio fondamentale per preservare l'equilibrio economico-finanziario e la continuità operativa aziendale.
- c. L'**adeguatezza della liquidità** (rischio di liquidità), indicatore di sostenibilità finanziaria di breve periodo (12-18 mesi) correlato al *rischio di crisi d'impresa* (probabilità di variazione del DSCR *Debt Service Coverage Ratio*) e fattore di rischio altrettanto fondamentale per garantire l'equilibrio di tesoreria ed il continuativo rispetto degli impegni finanziari.
- d. L'**adeguatezza della struttura finanziaria** (rischio finanziario), intesa quale composizione quali-quantitativa della struttura dell'indebitamento finanziario, bancario ed extra bancario, in termini sia di coerenza rispetto ai fabbisogni finanziari attesi che di sostenibilità rispetto al servizio del debito.

Questi quattro **fattori di rischio** a loro volta espressione di altrettante configurazioni di rischio incidono sostanzialmente sull'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale dell'impresa condizionandone, unitamente ai **rischi strategici**, l'adeguatezza ed il grado di resilienza agli **eventi avversi imprevisi**, endogeni ed esogeni, e ai loro rispettivi impatti economici (perdite inattese), nonché sulla continuità gestionale, funzionale ed operativa.

5.4 I PROCESSI INTERNI DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO D'IMPRESA: LO SCHEMA GENERALE DELLE ATTIVITÀ DI CONTROLLO E MONITORAGGIO EX ART. 2086 C.C.

In questo paragrafo si proporrà uno **schema operativo generale** per l'introduzione nelle imprese non finanziarie costituite in forma societaria dei processi (anche definiti programmi) interni di **valutazione del rischio impresa**.

Il seguente protocollo operativo, valido anche per il controllo ed il monitoraggio del rischio di crisi e d'insolvenza, recepisce integralmente i principi generali e dell'inquadramento paradigmatico (**framework generale**) già adottato dalle autorità di vigilanza per le istituzioni finanziarie.

In particolare, può essere considerato perfettamente conforme (*compliance*) alla normativa bancaria in materia di concessione creditizia e monitoraggio del rischio di credito (*Guidelines EBA on Loan Origination and Monitoring, 29 maggio 2020*)^[116] che entreranno in vigore a partire dal **30 giugno 2021**^[117] ma, con molta probabilità, anticipate su sollecitazione dei *Regulator* dalle principali banche significative a partire dall'inizio del 2021. Nella **figura 1**^[118] sono rappresentate sinteticamente le diverse fasi procedurali con l'avvertenza che, dallo schema generale relativo alla procedura ordinaria prevista per le medie imprese, si otterranno per progressiva riduzione, la procedura semplificata per le piccole imprese.



In particolare, il **protocollo generale** prevede, in funzione della natura e dimensione

¹¹⁶ <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>

¹¹⁷ Si noti la quasi coincidenza con la prossima entrata in vigore definitiva del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza prevista per il 30 settembre 2020.

¹¹⁸ Il modello proposto ricalca sostanzialmente quello contenuto nelle recenti Linee Guida elaborate dal CNDCEC e denominate "Linee Guida per il rilascio del visto di conformità e del visto di congruità sull'informativa finanziaria aziendale da parte dei commercialisti", con l'avvertenza che quest'ultimo non si applica alle microimprese e non prevede la fase, fondamentale, del monitoraggio del rischio d1812e52-8ff7-4646-8368-30272d39db1d (commercialisti.it), a cui si rimanda per ogni ulteriore approfondimento.

aziendale, **tre diverse procedure operative**, a complessità ed invasività crescente.

Procedura semplificata per le microimprese.

Procedura ordinaria per le piccole imprese.

Procedura avanzata per le medie e grandi imprese.

Tali procedure, a presidio delle situazioni di crisi d'impresa e prevenzione delle situazioni d'insolvenza con interruzione della continuità aziendale, se opportunamente formalizzate ed introdotte nel modello di *corporate governance*, ad esempio mediante l'adozione da parte dell'organo amministrativo con un **regolamento interno**, costituiscono presupposto esaustivo per l'adozione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nel pieno rispetto del vincolo legale imposto dall'art. 2086 del Codice civile. Quest'ultimo non prevede espressamente l'introduzione di programmi o processi interni di valutazione dell'adeguatezza economica, finanziaria e patrimoniale (e con conseguente controllo delle principali determinanti del rischio d'impresa) ma di fatto ne presuppone l'esistenza per una corretta e sana gestione aziendale, a salvaguardia di tutte le parti terze interessate non solo finanziarie (*stakeholder*).

Di seguito riportiamo la sequenza procedurale delle **tre fasi del protocollo generale proposto (fase A, fase B e fase C)** distinguendo tra tre diverse procedure operative:

- a. una **procedura semplificata** su base esclusivamente *backward-looking*, anche se integrata con un'analisi estrapolativa e tendenziale (*steady state*), riservata alle sole microimprese;
- b. una **procedura ordinaria**, che integra la prima, su base *forward-looking* di breve periodo (12/18 mesi), con valutazione d'impatto del rischio di liquidità, riservata alle piccole imprese;
- c. ed infine, una **procedura avanzata**, che integra le prime due, su base *forward-looking* di medio periodo (3 anni), con valutazione d'impatto sia del rischio di liquidità che del rischio patrimoniale, riservata alle medie e grandi imprese.

Da ultimo, alle tre fasi proattive di controllo direzionale, segue la fase reattiva del **monitoraggio** che completa il processo con il necessario **feed-back operativo** consistente nell'analisi degli scostamenti significativi tra obiettivi pianificati (in termini di KPI) e risultati conseguiti.

Di seguito il dettaglio sequenziale delle tre fasi di *enforcement* operativo:

FASE A (primo livello di controllo prevista per tutte le imprese)

- I. *Business interview* iniziale con i vertici aziendali ed il *management*.
- II. Ottenimento lettera d'incarico e *Management Representation Letter*.
- III. Raccolta ed inoltro on line dati e documentazione giustificativa mediante *check list* e questionari informativi su supporto digitale (*virtual data room*).
- IV. Verifica degli adeguati assetti gestionali e dei KPI contabili *as-is*.
- V. Due *diligence* e normalizzazione dati contabili (ultimi 4 bilanci e relative situazioni contabili di chiusura).
- VI. Estrapolazione inerziale della situazione contabile infra-periodale a 6-18 mesi (fine esercizio in corso o esercizio successivo) sulla base degli ultimi **4 bilanci e/o situazioni contabili periodali**.
- VII. Verifica iniziale dei *trigger event* segnaletici di anomalie rilevanti (*Early Warning Indicator*).
- VIII. Calcolo degli indicatori (KPI) di adeguatezza economica, finanziaria e patrimoniale.
- IX. Diagnosi iniziale del rischio economico-finanziario (su base *backward-looking*): verifica dell'adeguatezza economica, finanziaria e patrimoniale.
- X. **Rilascio del visto di conformità sull'informativa storica**: *assurance* indipendente e neutrale sull'informativa *backward-looking* storica e corrente sulla situazione economica, patrimoniale e di liquidità.

FASE B (secondo livello di controllo escluso microimprese)

- XI. Rendicontazione periodica di tesoreria mediante piattaforme dedicate ed appositi sistemi ERP.
- XII. Predisposizione a cura della società del *budget* d'esercizio e del *budget* di tesoreria a 12/18 mesi.
- XIII. Valutazione d'impatto del rischio economico, patrimoniale e di liquidità in un orizzonte di breve termine (12/18 mesi) mediante appositi *tool* statistici sulla base del **budget d'esercizio e di tesoreria**.
- XIV. Calcolo degli indicatori (KPI) del rischio economico, patrimoniale e di liquidità su un orizzonte temporale di breve termine (12/18 mesi).

- XV. Rilascio del visto di visto di congruità** sulle assunzioni di rischio economico, patrimoniale e di liquidità in un orizzonte di breve termine (12/18 mesi): *assurance indipendente e neutrale sull'informativa forward-looking di breve termine*.
- XVI.** Monitoraggio periodico degli indicatori (KPI) del rischio economico, patrimoniale e di liquidità su un orizzonte temporale di breve termine (12/18 mesi).

FASE C (terzo livello di controllo escluso micro e piccole imprese)

- XVII.** Predisposizione a cura della società del piano aziendale a 3 anni ed approvazione quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio d'impresa (RAF).
- XVIII.** Valutazione d'impatto del rischio economico e patrimoniale in un orizzonte multi-periodale di medio periodo (3 anni) mediante appositi tool statistici sulla base del **piano aziendale e del RAF**.
- XIX. Rilascio del visto di visto di congruità** sulle assunzioni di rischio economico, patrimoniale e di liquidità in un orizzonte multi-periodale di medio periodo (3 anni): *assurance indipendente e neutrale sull'informativa forward-looking di medio termine*.
- XX.** Monitoraggio degli indicatori (KPI) del rischio economico, patrimoniale e di liquidità su un orizzonte temporale di medio periodo (3 anni).

FASE D (procedura di monitoraggio prevista per tutte le imprese)

- XXI.** Diagnosi periodica del rischio economico-finanziario e patrimoniale^[119] (su base *forward-looking*): verifica dell'adeguatezza economica, finanziaria e patrimoniale
- XXII.** Verifica periodica dei *trigger event* segnaletici di anomalie rilevanti (*Early Warning Indicator*)^[120].
- XXIII.** Eventuale procedura di *escalation & decision making (action planning)*.

¹¹⁹ Per le **microimprese** su base annua, per le **piccole e medie** su base trimestrale.

¹²⁰ Cfr. nota 111.

6 GLI ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI E LA LEGISLAZIONE D'EMERGENZA; UNO SGUARDO CRITICO

Marco **Rubino**^[121], Alessandro **Turchi**^[122]

Come noto, il D. lgs 12 gennaio 2019, n. 14 non contiene solamente il «Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza», destinato a sostituire definitivamente l'attuale legge fallimentare e la legge sul sovraindebitamento, ma ha riscritto alcune norme di diritto societario contenute nel Codice civile, volte ad assicurare l'adeguatezza dei modelli organizzativi delle imprese rispetto alla rilevazione tempestiva della crisi e alla salvaguardia della continuità aziendale. Se, per quanto riguarda le norme del Codice della crisi il legislatore già ab origine aveva previsto che la loro entrata in vigore venisse posticipata diciotto mesi dopo la pubblicazione della normativa (termine successivamente posticipato al 1 settembre 2021 in conseguenza dell'emergenza sanitaria in corso), è, viceversa, significativo come lo stesso legislatore abbia dotato di efficacia pressoché immediata proprio le norme che intervengono sulle disposizioni civilistiche in materia di adeguati assetti societari. In particolare, il secondo comma dell'art. 2086 C.C., introdotto dall'art. 375 CCI, è già in vigore dal 16 marzo 2019 e nessuno dei provvedimenti normativi emergenziali ne ha disposto la sospensione temporanea, a riprova del fatto che l'obbligo di dotarsi degli adeguati assetti continua ad operare anche (e soprattutto) nell'attuale contesto di straordinaria emergenza determinato dalla diffusione del Covid-19, segnale della forte rilevanza che il legislatore attribuisce a tali strumenti di gestione delle situazioni di crisi^[123].

Il secondo comma all'art. 2086 C.C. prevede che *«l'imprenditore che operi in forma so-*

¹²¹ Dottore Commercialista in Milano.

¹²² Dottore Commercialista in Milano. Il presente contributo rappresenta un estratto del progetto di ricerca sugli adeguati assetti societari, in corso di realizzazione presso l'Università degli Studi di Bergamo all'interno del Master Universitario di II livello in "Crisi di impresa e ristrutturazioni aziendali".

¹²³ Si «tratta di una chiara scelta politica legislativa che mira a conservare anche in una fase delicata per la gestione di imprese in situazioni di perdita straordinaria, gli obblighi che ordinariamente gravano sugli amministratori all'approssimarsi ed evolversi di una situazione di crisi dell'impresa». In questo modo viene confermata «l'importanza dell'organizzazione e del costante monitoraggio del rischio, quale strumento fondamentale per la gestione efficiente delle situazioni di crisi, a prescindere dalle origini della stessa». Così, ASSONIME, "Guida pratica per le imprese alla legislazione di emergenza Covid-19", 3 agosto 2020, p. 7.

cietaria o collettiva^[124] 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 di 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».

Con il Codice della crisi, mediante la pocanzi citata integrazione al Codice civile, la nozione di adeguati assetti assurge a paradigma comune a tutti i tipi societari. L'aspetto sistematicamente più rilevante della modifica all'art. 2086 C.C. riguarda la nuova rubrica «*Gestione dell'impresa*», la quale ha sostituito quella precedente «*Direzione e gerarchia dell'impresa*»^[125]. Questo intervento mostra come gli adeguati assetti rappresentino il cuore della funzione gestoria di tutte le imprese. Infatti, si tratta di una vera e propria «*clausola generale che impone un dovere di corretta gestione, per così dire trasversale, rispetto ai modelli di organizzazione dell'attività che riveste un valore di novità sistematica di centrale rilevanza*»^[126]. Sebbene si tratti di una novità rilevante, il tema dell'adeguatezza degli assetti organizzativi in realtà è ben conosciuto e già disciplinato dal quadro normativo antecedente alle modifiche apportate dal CCI. La nuova dispo-

¹²⁴ Per quanto concerne gli imprenditori individuali, l'art. 3 CCI, dispone che «*l'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte*».

¹²⁵ Sul tema degli adeguati assetti, il decreto correttivo e integrativo al Codice della crisi approvato dal Consiglio dei Ministri nella giornata del 18 ottobre 2020 e pubblicato sulla G.U. n. 276 del 5 novembre 2020, precisa che ciò che spetta in via esclusiva agli amministratori non è la gestione dell'impresa, bensì l'istituzione degli assetti di cui all'art. 2086, comma 2, Cod. Civ. Infatti, per le società di persona e per le società a responsabilità limitata, l'espressione «*l'istituzione degli assetti di cui all'art. 2086, comma 2, C.C. spetta esclusivamente agli amministratori*» va a sostituire l'art. 377 CCI (*rectius*: il primo comma dell'art. 2257 C.C. e il primo comma dell'art. 2475 C.C.). Per le società per azioni, accogliendo le critiche mosse dalla dottrina alla prima bozza del decreto correttivo approvato dal Consiglio dei Ministri in data 13 febbraio 2020, la predetta espressione va ad aggiungersi come ultimo periodo, rispettivamente dell'art. 2380-*bis*, co. 1., e 2409-*novies*, co. 1, C.C., lasciando (opportunamente) inalterato il principio di esclusività della gestione in capo agli amministratori. Per un commento, antecedente all'approvazione del decreto correttivo, completo ed esaustivo si veda M. IRREA, *La collocazione degli assetti organizzativi e l'intestazione del relativo obbligo (tra codice della crisi e bozza di decreto correttivo)*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2/2020; L. PANZANI, *La disciplina degli assetti ai fini della rilevazione della crisi*, in, IRREA M. (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transalpino alla prova del Codice della Crisi*, Studi in onore di Oreste Cagnasso, Giappichelli Editore, Torino, 2020, pp. 649 e ss; nello stesso volume, S. AMBROSINI, *Assetti adeguati e ibridazione del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, pp. 433 e ss. Per un commento a seguito dell'approvazione del decreto correttivo, si veda M. IRREA, *L'intestazione dell'obbligo degli assetti organizzativi nel decreto correttivo al Codice della crisi ovvero della respispenza last minute nel legislatore*, in *Diritto Bancario*, 2 novembre 2020.

¹²⁶ P. MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, In ricordo di Michele Sandulli, Torino, 2019, p. 483; S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in www.ilcaso.it, ottobre 2019, p. 3.

sizione, infatti, si inserisce sulla scia del principio di adeguatezza introdotto per le società per azioni, agli artt. 2381 e 2403 C.C., dalla riforma del diritto societario del 2003 (D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6). In relazione a tale principio, la dottrina aveva già avuto modo di sottolineare che, con riferimento alle imprese azionarie, gli assetti organizzativi devono risultare *«adeguati non solo to a going concern, ma altresì ad un'efficace, completa, puntuale e tempestiva rilevazione dei segnali della crisi»*^[127]. Tuttavia, l'art. 2381 C.C. si è rivelato, in concreto, non sempre adeguato ad intercettare tempestivamente i primi indizi di crisi aziendali^[128]. Proprio a tal fine, il legislatore del CCI ha integrato la formulazione dell'art. 2086 C.C., esplicitando il concetto che l'adeguatezza degli assetti societari debba essere funzionale alla rilevazione tempestiva della crisi e alla perdita della continuità aziendale. In tal senso, il legislatore auspica un cambiamento culturale nella gestione aziendale e della crisi da parte delle imprese, sovente caratterizzate da genialità produttiva, ma troppo spesso poco avvezze ad una gestione e programmazione formalizzata. In altre parole, vi è l'assoluta necessità che *«la creatività non regimentata e il pressapochismo "spannometrico" tipico della gestione delle imprese italiane cessino»* e che si faccia posto ad una nuova concezione di gestore e di controllore dell'impresa^[129].

6.1 GLI ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI, AMMINISTRATIVI E CONTABILI: UNO SGUARDO AZIENDALISTICO

Sulla base di quanto precedentemente esposto, è evidente la sussistenza di un nesso imprescindibile tra l'adeguatezza degli assetti societari e la tempestiva emersione della crisi. La stessa Relazione Illustrativa al CCI ribadisce che l'importanza dell'obiettivo di consentire alle imprese sane, in uno stato di difficoltà finanziaria, di ristrutturarsi in una fase precoce deriva dal fatto che *«le possibilità di salvaguardare i valori di un'impresa in difficoltà sono direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore,*

¹²⁷ P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giurisprudenza Commerciale* 1/2018, p. 77.

¹²⁸ A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in *Il Fallimento* n. 4/2019, p. 410.

¹²⁹ Cfr A. PALUCHOWSKI, *Una nuova concezione di gestore (e controllore) dell'impresa*, in A. DANOVÌ e G. ACCIARO (a cura di), *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 ore, Volume VI, Milano, 2019, p. 12.

mentre il ritardo nel percepire i segnali di una crisi fa sì che, nella maggior parte dei casi, questa degeneri in vera e propria insolvenza sino a divenire irreversibile». Questa finalità nasce dalla presa d'atto dell'incapacità della maggior parte delle imprese, specialmente se di piccole e medie dimensioni, di promuovere autonomamente e tempestivamente i processi di risanamento¹³⁰. Il legislatore del CCI è dunque intervenuto proprio con l'intento di contrastare questa tendenza, mediante l'introduzione di un pilastro sul quale si fonda l'intera disciplina della prevenzione della crisi: gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Se la finalità degli adeguati assetti è quella di far emergere tempestivamente la crisi, o meglio di intercettare in maniera continuativa i «fondati indizi di crisi», gli stessi devono essere funzionali al rispetto dei seguenti specifici obblighi previsti dal legislatore: (I) la stima continuativa del prevedibile andamento della gestione (art. 14, co. 1, CCI); (II) la valutazione costante dell'equilibrio economico-finanziario (art. 14, co. 1, CCI); (III) la valutazione continuativa della sostenibilità del debito in via prospettica, la quale è condotta attraverso una valutazione della capacità dei flussi di cassa liberi al servizio del debito da soddisfare alle scadenze programmate (art. 2, lett. a, e art. 13, co. 1, CCI); (IV) la valutazione costante della continuità aziendale in un orizzonte temporale di almeno sei mesi (art. 13, co. 1, CCI) e (V) il costante monitoraggio della situazione debitoria al fine di escludere la sussistenza di «ritardi nei pagamenti reiterati e significativi» (art. 13, co. 3, CCI).

6.1.1 L'assetto organizzativo

In un ambiente, come quello attuale, caratterizzato da un mercato globale dinamico, instabile e difficilmente prevedibile, le decisioni che un'impresa deve assumere sono sempre più complesse e colme di rischi, soprattutto a seguito delle turbolenze eco-

¹³⁰ Emblematica è la metafora proposta da A. DANOVÌ, *Procedure di allerta e anticipata emersione della crisi*, in A. Danovì e G. Acciaro (a cura di), *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 ore, Volume II, 2019, Milano, p. 12; l'autore afferma che «come per molte malattie umane, la possibilità di risolvere la patologia è tanto più alta quanto prima è identificata e affrontata». Sul punto anche S. VERNA, *Modifiche al Codice delle società*, in studio Verna società professionale (a cura di), *Il Nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Maggioli Editore, 2019, p. 184. L'autore osserva quanto segue «Potremmo paragonare l'impresa ad un individuo, le cui aspettative di vita sono influenzate dallo stile di vita che conduce (l'organizzazione) e dal monitoraggio medico a cui si sottopone (l'amministrazione e la contabilità), i cui esiti sono però utili solo se rilevano tempestivamente un'eventuale patologia. La scoperta di una malattia allo stadio terminale non consente la sopravvivenza del singolo come la rilevazione tardiva della crisi dell'impresa ne impedisce il salvataggio».

nomiche conseguenti alla pandemia da Covid-19. La qualità di tali decisioni dipende sempre di più dall'efficacia ed efficienza di processi deliberativi che richiedono l'analisi di una quantità di informazioni sempre maggiore e il coinvolgimento di una pluralità di nuclei organizzativi e individui con competenze molto specialistiche. In questo contesto non vi sono dubbi che la qualità dell'organizzazione e delle scelte strategiche assunte in campo organizzativo siano in grado di influenzare sensibilmente i risultati aziendali, nonché la capacità degli organi sociali di intercettare tempestivamente i primi segnali di crisi^[131]. Una definizione di assetto organizzativo è stata fornita dal CNDCEC, quale «*complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenza e responsabilità*»^[132].

In termini prettamente economico-aziendali, la progettazione di una struttura organizzativa adeguata deve prevedere le seguenti fasi:

- a. specializzazione dei compiti: identificare le attività che devono essere svolte e definire posizioni e unità organizzative che consentano all'impresa di raggiungere i propri obiettivi;
- b. raggruppamento in unità organizzative: raggruppare le attività in unità organizzative secondo specifici criteri quali, ad esempio, quello per prodotto, cliente, area geografica, processo e progetto;
- c. definizione della linea gerarchica dell'organizzazione: individuare l'ampiezza del controllo di ogni manager (*span of control*) e il numero di livelli gerarchici;
- d. definizione dei sistemi di delega;

¹³¹ Il tema degli adeguati assetti organizzativi in termini di *corporate governance* non viene qui trattato in quanto merita un'ampia disamina. Per maggiori approfondimenti si rimanda ad autorevole contributo di P. RIVA (a cura di), *Ruoli di corporate governance. Assetti organizzativi e DNF*, Egea, 2020. Tale volume approfondisce quanto inizialmente elaborato dall'autore in P. RIVA, *Mappa dei ruoli di amministrazione e controllo rilevanti ai fini dell'allerta in situazione di going concern*, in A. Danovi e G. Acciaro (a cura di), in *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 ore, Volume VI, Milano, 2019, pp. 15 ss.

¹³² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*, § Q.3.4., aprile 2018, p. 44. Allo stesso modo, *Norme di comportamento del collegio sindacale: principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, CNDEC, settembre 2015, § 3.4, p. 44. Nella bozza per la pubblica consultazione, *Principi di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate*, ottobre 2020, l'assetto organizzativo viene definito come: « (I) il sistema di funzionigramma e di organigramma e, in particolare, il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenze e responsabilità, (II) il complesso procedurale di controllo».

- e. coordinamento e integrazione tra le varie unità organizzative;
- f. formalizzazione della procedura: redigere un organigramma che illustri la struttura generale dell'organizzazione e le relazioni gerarchiche, e un mansionario (*job description*), che illustri, viceversa, i compiti e le attività che ciascun organo deve compiere.

In questo modo si giunge alla cd. “*procedimentalizzazione*” dell'organizzazione e dell'attività d'impresa, che consente all'agire societario (in termini di attuazione e svolgimento dei processi decisionali in cui si articolano le scelte strategiche e di gestione), di adattarsi ai possibili scenari futuri e minimizzare la possibilità di errori o di inadempimenti. In questi termini, un componente dell'assetto organizzativo è rappresentato dai sistemi operativi, ossia delle “*regole*” che l'organizzazione si dà per guidare i comportamenti delle persone e per favorire il coordinamento tra le varie unità organizzative. I sistemi operativi si devono poi tradurre in procedure, che costituiscono le modalità attraverso cui i meccanismi operativi diventano conosciuti all'interno dell'organizzazione in modo formalizzato. Un adeguato assetto organizzativo deve altresì prevedere la costruzione di un idoneo sistema di controllo interno e di gestione del rischio. Infatti, la riforma del 2019 si basa sul presupposto per cui la gestione del rischio debba essere intesa quale paradigma ineludibile dell'attività d'impresa, nella consapevolezza che la gestione della crisi rappresenta la modalità comportamentale attesa cui l'ordinamento mira per anticipare, prevenire e contenere le conseguenze dannose derivanti dall'esercizio dell'attività d'impresa. L'adeguatezza dell'assetto organizzativo è altresì strettamente connessa alle competenze e conoscenze, sempre più specialistiche e sofisticate, delle persone che lavorano nell'impresa e, quindi, richiede che venga posta particolare attenzione alle peculiari caratteristiche delle singole risorse umane nonché alla presenza di piani strutturati di formazione e crescita del personale.

Ultimo componente di un assetto organizzativo, utile anche per lo sviluppo di un sistema di gestione dei rischi, è rappresentato dai cd. *compliance programs*, quali, ad esempio, (I) i Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D. Lgs. 231/2001; (II) i programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale previsti dal D. Lgs. 19 agosto 2016,

n. 175 per le società a partecipazione pubblica^[133]; (III) la disciplina sulla prevenzione della corruzione ex L. 190/2012; (IV) la tutela dell'ambiente ex L. 68/2015; (v) la cooperative *compliance* in ambito fiscale (D. Lgs. 128/2015); (vi) la sicurezza informatica e *privacy* (Regolamento UE 679/2016 e D. Lgs. 10/2018 sul G.D.P.R.).

2. Figura 1 - Componenti dell'assetto organizzativo *compliant* all'art. 2086 C.C.



¹³³ Il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (cd. TUSPP) – riforma Madia – ha previsto l'obbligo a carico delle società a partecipazione pubblica di predisporre «programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale», a seguito dei quali, «qualora 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 cause, attraverso un idoneo piano di risanamento» (art. 6).

6.1.2 L'assetto amministrativo

Il Documento «*Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*» del CNDCEC definisce il sistema amministrativo-contabile come «*l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di un'informativa societaria attendibile e conforme ai principi contabili adottati dalla società*»^[134]. In letteratura, in tema di gestione dell'impresa, si contrappongono due (antitetici) stili di direzione: uno stile “giorno per giorno” ed uno stile razionale ed anticipatorio. Nel primo caso, la direzione aziendale si concentra unicamente sul problema in quel momento più urgente, tentando di risolverlo in tempi brevi in modo tale da potersi dedicare al problema successivo. Seguire, invece, uno stile anticipatorio permette di operare un sostanziale salto di paradigma. Infatti, l'enfasi della gestione non è immediatamente ed esclusivamente posta sul “fare” bensì sul “pensare”, poiché prima di intraprendere qualunque azione si ritiene necessario riflettere sul “dove” portare l'azienda, ovvero su quali debbano essere gli obiettivi di carattere strategico che si intendono perseguire. Al fine di risultare *compliant* al novellato art. 2086 C.C., occorre adottare uno stile razionale ed anticipatorio, mediante l'implementazione e la formalizzazione di un sistema di pianificazione, programmazione e controllo. Questo permette di sviluppare e realizzare tre differenti tipologie di attività, tra loro complementari: (I) attività di pianificazione strategica, che consente di definire sia le finalità dell'organizzazione sia le linee guida per il loro raggiungimento; (II) attività di controllo direzionale, che permette di individuare le modalità attraverso le quali raggiungere gli obiettivi strategici; (III) attività di controllo operativo, volta a verificare che i compiti specificatamente attribuiti vengano eseguiti in modo efficace ed efficiente. Al fine di adottare una cultura incentrata sulla pianificazione, si rende necessaria l'adozione di un sistema di controllo di gestione orientato alla previsione delle dinamiche future della gestione aziendale e alla prevenzione della crisi. Infatti, i sistemi di programmazione e controllo permettono all'impresa, in coerenza con le finalità del CCI, di ave-

¹³⁴ *Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, aprile 2018, § Q.3.6, p. 63. Allo stesso modo, *Norme di comportamento del collegio sindacale: principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, CNDCEC, settembre 2015, § 3.6, p. 49. Nella bozza per la pubblica consultazione, *Principi di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate*, ottobre 2020, la definizione dell'assetto amministrativo-contabile non subisce significative variazioni rispetto a quella sopra riportata.

re una visione chiara sul futuro, e non solo perché si preoccupano di programmare la gestione prospettica e di controllare che essa abbia raggiunto gli scopi assegnati, ma anche perché poggiano sulla strategia, ossia su quell'insieme di decisioni mediante il quale l'azienda si pone degli obiettivi e formalizza i diversi percorsi tramite i quali è possibile raggiungerli, prefigurando scenari alternativi.

Uno strumento dell'adeguato assetto amministrativo è rappresentato dal sistema di *budget*, secondo un'ottica *forward looking*, che consiste nel prefigurare gli scenari ambientali, i fabbisogni informativi, i piani d'azione più adatti per il raggiungimento degli obiettivi e definire la migliore combinazione tra risorse e risultati. In letteratura, si è portati a classificare i budget, in base al contenuto, in tre sottosistemi: (I) budget operativi, (II) budget degli investimenti e (III) budget finanziari e, in particolare, il *budget* di tesoreria. Quest'ultimo rappresenta l'elemento imprescindibile del processo di *budgeting* in relazione all'obbligo di adozione di assetti amministrativi adeguati, ai sensi del riformulato art. 2086 C.C. Infatti, tale strumento assume un rilievo significativo nell'ambito delle norme sulla crisi di impresa poiché è finalizzato, nel breve e brevissimo orizzonte, a prevedere la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari, dando quindi evidenza della sostenibilità finanziaria della gestione¹³⁵. L'importanza del *budget* di cassa è resa ancora più evidente dalla situazione contingente provocata dalla diffusione del Covid-19. Infatti, di fronte al blocco totale delle attività, le aziende si sono trovate ad affrontare una situazione nella quale, a fronte di una repentina contrazione dei ricavi non è stato possibile ridurre in proporzione i costi (il riferimento più immediato è ai canoni di locazione degli esercizi commerciali, la cui

¹³⁵ A riguardo si rammenta che l'art. 2, co. 1, lett. a), CCI (nel testo recentemente modificato dal D. Lgs 26 ottobre 2020, n. 147) definisce come «crisi» la situazione di «*squilibrio economico-finanziario, 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*». Il successivo art. 13, dopo aver al primo comma stabilito che gli indizi della crisi sono rilevabili attraverso «*appositi indici che diano evidenza della non 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*» al secondo comma demandava al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili il compito di determinare tali indici. Quest'ultimo, con documento dell'ottobre 2019 ha reso pubblica una bozza del documento trasmessa al Ministero dello Sviluppo Economico per la relativa approvazione, in cui la sussistenza di un possibile stato di crisi viene desunta dal superamento di determinate soglie di alcuni indicatori, tra cui il c.d. Debt Service Coverage Ratio (DSCR). Il DSCR è il rapporto tra i flussi di cassa liberi (entrate operative – uscite operative) che l'impresa prevede di generare nei successivi sei mesi e le uscite previste per il rimborso dei debiti finanziari in scadenza nel medesimo periodo. Poiché l'indice è costruito come rapporto, perché vi sia equilibrio occorre che sia almeno pari a 1, in quanto, se fosse inferiore all'unità significa che i flussi finanziari attesi non sono sufficienti a coprire le uscite future per il rimborso dell'indebitamento e dunque l'impresa di trova in stato di crisi.

incidenza sulla situazione economica e finanziaria delle imprese è stato solamente in parte mitigata dal credito d'imposta previsto dalla legislazione emergenziale^[136]). Ne è conseguito che tutti – dalla grande multinazionale alla piccola bottega locale – hanno dovuto ragionare in termini di flussi di cassa, valutando la disponibilità finanziaria iniziale, le entrate, le uscite e verificando quali manovre correttive attuare al fine di mantenere l'equilibrio finanziario.

Accanto al *budget* di cassa, si rende necessario anche l'utilizzo dello strumento del *forecast*, il quale rappresenta la naturale evoluzione del primo, in quanto, sulla base dell'analisi dei dati consuntivi che via via si rendono disponibili con il passare del tempo, va a correggere le previsioni originariamente formulate nel *budget*. Inoltre, *budget* e *forecast* per essere realmente utili presuppongono l'adozione di un sistema di *reporting* periodico, ossia un insieme di procedure e di strumenti formalizzati volti a rilevare, analizzare e rappresentare i risultati della gestione, a fronte degli obiettivi definiti in sede di *budget*. Il *reporting* deve prevedere un'accurata analisi degli scostamenti, al fine di rilevare le differenze tra obiettivi assegnati e risultati raggiunti e adottare le conseguenti manovre correttive. Il sistema di *budgeting*, tuttavia per essere davvero efficace deve inserirsi all'interno di un più ampio piano industriale^[137], che dia evidenza degli obiettivi di medio periodo e che dunque consenta, attraverso il confronto con i *budget*, i *forecast* e i dati consuntivi annuali e infrannuali, di valutare la permanenza nel breve periodo del presupposto della continuità aziendale e della sostenibilità dell'indebitamento^[138].

¹³⁶ Cfr. l'art. 65, co. 1, D. L. 17 marzo 2020, n. 18, conv. in Legge 24 aprile 2020, n. 27.

¹³⁷ A seguito dell'intervento del legislatore del Codice della crisi, l'elaborazione dei piani strategici, industriali e finanziari, «la cui obbligatorietà e generale applicazione erano prima posti in dubbio, diventano a partire dal 16 marzo 2019 compito indefettibile dell'imprenditore, soggetto ad uno scrutinio che poggia sulla natura e dimensione dell'impresa». Così, G. VERNA, *Assetto Org. Am. Co. strumento di gestione dell'impresa e non solo premonitore della crisi*, in *Le Società* 12/2019, p. 1345.

¹³⁸ I due pilastri della continuità aziendale, soprattutto a seguito delle novità apportate dal Codice della crisi, sono rappresentati dall'equilibrio finanziario e dalla sostenibilità del debito. Infatti, «fondato indizio di crisi finanziaria è il venir meno della sostenibilità del debito che ne pregiudica l'equilibrio finanziario dell'impresa e di conseguenza la continuità aziendale. Tutto vero, ma a una condizione: deve esistere un piano ed esso deve essere stato correttamente redatto». Così, R. RANALLI, *Le misure di allerta. Dagli adeguati assetti sino al procedimento avanti all'OCRI, Crisi e insolvenza*, collana diretta da S. SANZO e M. VITIELLO, Giuffrè Francis Lefebvre, 2019, pp. 45-46.

3. Figura 2 - Componenti dell'assetto amministrativo *compliant* all'art. 2086 C.C.



6.1.3 L'assetto contabile

L'assetto contabile rappresenta un componente degli assetti amministrativi finalizzati ad ottenere una corretta traduzione contabile dei fatti di gestione, tanto ai fini di una programmazione che ai fini di una consuntivazione. L'adeguatezza dell'assetto contabile attiene sia alla capacità del sistema contabile di evitare, o comunque di individuare tempestivamente, errori o irregolarità, sia all'idoneità di rilevare compiutamente e correttamente i fatti di gestione nella contabilità e nel bilancio, fermo restando che,

stante le innovazioni del CCI, «*appare ormai riduttivo ed errato pensare che l'unico bilancio obbligatorio sia quello d'esercizio*»^[139]. La regolare tenuta della contabilità richiede altresì un aggiornamento tempestivo dei dati contabili al fine di monitorare assiduamente l'andamento aziendale, facilitando l'individuazione dei primi segnali di crisi, la predisposizione delle analisi prospettiche, nonché il costante monitoraggio dello stato di salute dell'impresa. L'adeguatezza dell'assetto contabile ai fini della rilevazione precoce della crisi non può altresì prescindere dalla qualità e correttezza dei dati (cd. *data quality*), poiché se la loro rilevazione si rivelasse inaffidabile, sarebbe molto elevata la probabilità di assumere decisioni ed effettuare scelte strategiche errate. Un assetto contabile adeguato necessita altresì dell'adozione di procedure interne formalizzate che descrivano le modalità operative da seguire durante lo svolgimento delle attività, tra cui rilevano le seguenti: (I) gestione delle anagrafiche; (II) gestione del ciclo passivo; (III) gestione del ciclo attivo; (IV) gestione del ciclo tesoreria; (V) gestione del ciclo del personale; (VI) gestione del magazzino; (VII) gestione tributaria e fiscale.

Sebbene le tecniche di analisi di bilancio traccino un profilo essenzialmente basato su dati consuntivi, se correttamente impostate ed interpretate, consentono non tanto di riconoscere crisi in atto, quanto piuttosto di cogliere piccoli segnali che potrebbero anticipare una probabile crisi. Il segnale esterno più evidente di una crisi già avanzata è rappresentato dal sorgere dello stato di insolvenza, ovvero dell'incapacità dell'azienda di far fronte con regolarità ai propri impegni finanziari. È evidente, dunque, che un assetto contabile adeguato ai fini della prevenzione della crisi, non possa prescindere da un'accurata analisi della solvibilità aziendale, che può essere condotta mediante l'analisi della liquidità e della solidità patrimoniale. Questa presuppone la preliminare riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario nonché secondo quello gestionale, al fine di integrarla con l'analisi del fabbisogno finanziario. Allo stesso modo, è necessario condurre un'analisi della redditività, che presuppone la riclassificazione del Conto Economico secondo criteri riconducibili a configurazioni quali, a valore aggiunto, a costi e ricavi del venduto e marginalistico. L'analisi di bilan-

¹³⁹ Cfr M. ARATO, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti: ruoli e prerogative di amministratori, sindaci e revisori*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, In ricordo di Michele Sandulli, Torino, 2019, p.80; S. AMBROSINI, op. cit., p. 3.

cio deve, infine, permettere di calcolare e monitorare, su base quantomeno trimestrale, gli indici della crisi *ex art. 13 CCI*.

Un altro componente dell'adeguato assetto contabile è rappresentato dal rendiconto finanziario, il quale permette di individuare le cause che hanno determinato un certo flusso finanziario. Sebbene non si tratti di uno strumento obbligatorio per tutte le società, lo stesso presenta un'elevata rilevanza, in quanto può contribuire a far emergere alcune situazioni patologiche o caratterizzate da elevato rischio, che possono portare al declino, alla crisi ed eventualmente all'insolvenza. Da sottolineare poi uno slogan diffuso in tema di rendiconto finanziario, ossia "*il flusso di cassa non mente*", nel senso che i flussi di cassa non sono soggetti a nessun tipo di congettura, ipotesi o politica di bilancio e rappresentano quindi valori oggettivi, derivanti da effettivi movimenti monetari. Il rendiconto permette anche di effettuare un'analisi circa l'andamento del capitale circolante netto, che rappresenta una variabile cruciale ai fini della prevenzione della crisi poiché determinati andamenti delle singole variabili del CCN possono indicare delle criticità o anche stati di crisi che stanno deteriorando. Sovente si verificano situazioni di aziende in fase di crescita, che poi sono precipitate in crisi, con un flusso reddituale positivo, ma un flusso di cassa negativo, dovuto proprio ad una cattiva gestione del circolante. La tendenza fisiologica delle aziende in crescita è infatti quella di registrare un aumento delle rimanenze e dei crediti superiore all'aumento dei debiti commerciali e, di conseguenza, un aumento del circolante netto operativo, che inevitabilmente assorbe liquidità e, in assenza di intervento del *management*, può portare alla crisi. Infine, l'analisi di bilancio può essere integrata da altri strumenti di diagnosi, quali i modelli predittivi dello stato di insolvenza (noti come modelli di *scoring*), che permettono di apprezzare l'andamento passato della gestione e ottenere utili informazioni in relazione all'andamento futuro. Sebbene tali strumenti siano stati inizialmente concepiti a supporto delle decisioni di affidamento delle banche, oggi essi possono essere di supporto al *management* per monitorare la *performance* della propria azienda ed eventualmente per guidare il processo di *turn-around*.

4. Figura 3 - Componenti dell'assetto contabile *compliant* all'art. 2086 C.C.



6.2 LA DECRETAZIONE EMERGENZIALE E GLI ADEGUATI ASSETTI SOCIETARI

La diffusione del Covid-19 ha indotto il Governo nazionale ad adottare delle misure eccezionali finalizzate a tutelare la salute dei cittadini, che hanno avuto (e avranno) un impatto significativo sul tessuto economico e sul quadro normativo nel quale si trovano ad operare le imprese. Come noto, il legislatore ha adottato anche delle misure urgenti per garantire la continuità delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19. Tra

queste, il legislatore ha previsto con il D.L. 8 aprile 2020, n. 23, il differimento dell'entrata in vigore del CCI, la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e dell'applicazione del principio della continuità aziendale nella redazione dei bilanci. Si tratta di interventi che, da un lato, chiariscono come la crisi sia stata congelata da un punto di vista prettamente formale e, dall'altro lato, fanno comprendere la gravità ed eccezionalità della crisi stessa da un punto di vista sostanziale. Se tali provvedimenti appaiono condivisibili, stante l'eccezionalità della situazione contingente, meno convincente pare la disposizione di cui all'art. 51-bis, del D.L. 19 maggio 2020, n. 34, la quale dispone lo slittamento dell'obbligo di nomina del revisore legale o dell'organo di controllo con l'approvazione dei bilanci relativi all'esercizio 2021 (e non più a quelli del 2019, come previsto dall'art. 379 CCI).

Nelle pagine precedenti si è cercato di riassumere, con un taglio pratico, il concetto di adeguati assetti societari e dell'importanza degli stessi ai fini della rilevazione tempestiva della crisi e della salvaguardia della continuità aziendale. L'art. 2086, co. 2, C.C. rappresenta una novità sistematica di centrale rilevanza, che, tuttavia, si deve scontrare con le peculiarità dei piccoli e medi imprenditori, i quali sovente percepiscono tali assetti come un ulteriore aggravio della struttura dei costi, spesso già molto appesantita, senza tuttavia comprendere l'elevata potenzialità degli stessi in funzione di un più efficiente governo societario. Infatti, essere *compliant* alle regole sugli adeguati assetti non si traduce in un mero rispetto degli obblighi imposti dal legislatore, bensì induce all'adozione di un principio di sana ed efficiente conduzione dell'azienda, attraverso una consapevole valutazione *ex ante* dell'effetto, anche quantitativo, delle decisioni strategiche che vengono assunte. In questo contesto, il revisore e soprattutto l'organo di controllo societario, le cui funzioni sono state rafforzate dal CCI in funzione della prevenzione e monitoraggio della crisi, assumono un ruolo decisivo anche al fine di indurre gli imprenditori ad adottare gli adeguati assetti societari ed apportare un cambiamento culturale nella gestione delle proprie imprese. Ne consegue inevitabilmente che il differimento dell'obbligo di nomina del revisore e/o dell'organo di controllo comporti di fatto lo slittamento dell'effettiva e concreta implementazione degli adeguati assetti dalla maggior parte degli imprenditori, facendo cadere – o comunque di fatto sospendendo – la norma cardine (art. 2086, co. 2, C.C.) che dovrebbe guidare

la funzione gestoria in un'ottica *ex ante* di prevenzione della crisi. L'imprenditore deve, tuttavia, tenere presente che, nonostante la situazione emergenziale dovuta al Covid-19, potrà continuare ad essere chiamato a responsabilità per mancata, ovvero inadeguata, istituzione degli assetti societari, in ottemperanza al novellato art. 2086 C.C., poiché si tratta di una norma già attualmente in vigore^[140]. Dunque, se da un lato, nessuno dei provvedimenti normativi, allo stato attuale approvati, ha disposto la sospensione dell'applicazione dell'art. 2086 C.C., dall'altro lato, il differimento dell'obbligo di nomina del revisore e/o dell'organo di controllo non pare agevolare il processo di cambiamento culturale richiesto dal legislatore del Codice della crisi. Risulta infatti evidente che tale cambiamento passa inevitabilmente anche attraverso il supporto e la professionalità dell'organo di controllo nell'incentivare l'imprenditore ad istituire adeguati assetti societari e adottare una logica di governo societario basato su procedure di pianificazione formalizzate.

Diversi, infatti, sono i poteri/doveri posti a carico dell'organo di controllo (piuttosto che del revisore) e rafforzati dal legislatore del CCI che possono favorire ed incentivare l'adozione degli adeguati assetti societari, sui quali tale organo è chiamato a vigilare. Tra questi rilevano, sinteticamente, (I) i compiti di vigilanza *ex art.* 2403, C.C., e l'adozione degli strumenti informativi e ispettivi contemplati dall'art. 2403-*bis*, C.C.; (II) il potere-dovere di partecipare alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo (art. 2405, C.C.), di impugnare le delibere assembleare e consiliari (artt. 2377 e 2378, C.C.) e di promuovere contro gli amministratori l'azione di responsabilità (solo per le S.p.a. *ex art.* 2393 e 2409-*decies*, C.C.); (III) la legittimazione a convocare l'assemblea (art. 2367, comma 2, e 2406, C.C.), ad indagare sui fatti censurabili denunciati dai soci (art. 2408, C.C.), a richiedere personalmente il controllo giudiziario (art. 2409, C.C.) e in estrema *ratio*, l'aperta della liquidazione giudiziale (art. 37, comma 2, CCI); (IV) del potere di ricorrere al Tribunale per la riduzione del capitale sociale per perdite (art. 2446 e 2482-*bis*, C.C.) per gli adempimenti di cui all'art. 2485 o per la nomina del liquidatore sociale (art. 2487, C.C.). Infine,

¹⁴⁰ Sul tema, si veda Trib. Venezia, 06/02/2019; Trib. Milano, sez. imprese B, 19/10/2019; Trib. Roma, Sez. XVI, 08/04/2020.

gli organi di controllo societario sono destinatari delle informazioni periodiche degli amministratori delegati ex art. 2381, co. 5, C.C., e della notizia che le banche e gli altri intermediari finanziari devono contestualmente comunicare al cliente circa eventuali variazioni, revisioni o revoche degli affidamenti (art. 14, co. 4, CCI). Tali doveri-poteri in capo all'organo di controllo possono rivelarsi particolarmente utili nella fase di emersione e prevenzione tempestiva della crisi (cd. *twilight zone*), nella quale sovente la competenza e lo "scetticismo" professionale dei sindaci può risultare particolarmente di sostegno. Non a caso, in tale quadro si iscrivono i nuovi doveri di monitoraggio, attivazione e segnalazione posti a carico dell'organo di controllo e del revisore («ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni»), e più in generale del dovere di istituzione di adeguati assetti ex art. 2086, C.C.

Infine, fermo restando che, come opportunamente osservato, qualora i presidi organizzativi imposti dal novellato art. 2086 C.C. fossero efficacemente implementati consentirebbero di evitare di giungere all'emersione degli indicatori di allerta o, al peggio, di arrivarvi maggiormente preparati^[141], il differimento dell'obbligo di nomina del revisore e/o dell'organo di controllo può altresì incidere sull'efficacia del sistema di allerta. Infatti, tale slittamento può comportare, a seguito dell'entrata in vigore del CCI al 1 settembre 2021, uno sfasamento temporale durante il quale alcune imprese si troverebbero ad operare senza quell'organo di controllo deputato a segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di «fondati indizi di crisi» al fine di evitare le segnalazioni all'OCRI, individuando in modo "informale" un'azione efficace ed esauritiva ai fini della composizione della crisi.

¹⁴¹ 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*, 2019, in www.osservatorio-oci.org.

7 AMMINISTRATORI E SOCI NELLA GESTIONE NEGOZIATA DELLA CRISI DELLA SOCIETÀ

Daniele **Vattermoli**^[142]

7.1 PREMESSA

Tra gli aspetti più rilevanti di quello che viene ormai comunemente definito il “*diritto societario della crisi*” – “settore” dell’ordinamento, se così può dirsi, particolarmente studiato dalla dottrina domestica degli ultimi anni (^[143]) – va senz’altro annoverato quello che attiene al rapporto che lega amministratori e soci nella gestione dell’ente collettivo in difficoltà. A questa “*liaison dangereuse*” sono dedicate le pagine che seguono, precisando che il discorso verrà svolto con riferimento alle società di capitali di diritto comune. È noto come tra le linee guida della legge delega, prima, e del Codice, poi, vi era quella

¹⁴² Professore Ordinario di Diritto Commerciale. Direttore del Master in *Diritto della crisi delle imprese*. Dipartimento di Diritto ed Economia delle Attività Produttive, Università di Roma La Sapienza.

¹⁴³ N. ABRIANI, *Socius ad factum precise cogi potest? Diritto societario della crisi e proposte concorrenti*, in *ilsocietario.it*, 18 aprile 2016; Id., *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss.; Id., *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. imp.*, 2017, 270 ss.; L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs o Duldungspflicht)?*, in *RdS*, 2017, 725 ss.; G. BERLOTTI, *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino, 2017; O. CAGNASSO, *Le interferenze tra il diritto societario e il diritto fallimentare*, in *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso e Panzani, Utet, 2016, II, 2616 ss.; Id., *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 33 ss.; V. CALANDRA BUONAUORA, *La gestione societaria dell’impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d’impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, III, Utet, 2014, 2593 ss.; G. FERRI JR., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in questa Rivista, 2012, 477 ss.; Id., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi di impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 95 ss.; F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale*, ivi, 65 ss.; Id., *La ricapitalizzazione “forzosa” della società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in *Dir. fall.*, 2016, I, 420 ss.; F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di “riorganizzazione”*, in questa Rivista, 2008, 17 ss.; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (diritto societario quo vadis?)*, ivi, 2016, spec. 1031 ss.; G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello Schema di legge delega proposto dalla Commissione di riforma*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 286 ss.; P. MONTALENTI, *La gestione dell’impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in questa Rivista, 2011, 820 ss.; A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali, in Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, 2006, I, 177 ss.; Id., “*Principio di ragionevolezza e regime degli obblighi e della responsabilità degli amministratori di spa*”, in *Giur. comm.*, 2013, I, 457 ss.; Id., *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 569 ss.; Id., *Il «diritto societario della crisi»: nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207 ss.; F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano, 2017; V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in questa Rivista, 2017, 123 ss.; A. ROSSI, *La governance dell’impresa in fase di ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2015, 253 ss.; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell’impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 304 ss.; M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017; A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (Spunti dalla teoria dell’emerging insolvency)*, in *Diritto societario e crisi di impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 49 ss. Prima delle riforme intervenute sul versante e del diritto societario e del diritto concorsuale, si veda, per comprendere le (inter)relazioni esistenti tra gli allora vigenti plessi normativi, il fondamentale contributo di A. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 9^ª, Torino, 1993, *passim*.

volta a realizzare un migliore coordinamento fra regole societarie e regole concorsuali. Due, in particolare, paiono le direttrici seguite dal legislatore della riforma del 2017-2020: quella volta a promuovere meccanismi di prevenzione delle situazioni di crisi e di reazione tempestiva all'insorgere della medesima; e quella volta a marcare una più netta “*funzionalizzazione*” delle procedure di gestione della crisi e dell'insolvenza dell'ente collettivo.

A. Rispetto al primo versante vengono ovviamente in considerazione le modifiche apportate al codice civile in tema di gestione dell'impresa e, per quel che qui specificamente interessa, dell'impresa organizzata in forma societaria, attraverso l'introduzione di regole che specificano i doveri degli organi sociali in chiave di prevenzione e soluzione delle crisi (mi riferisco, in particolare, all'art. 2086, co. 2, richiamato dai nuovi articoli 2257, co. 1; 2380-*bis*, co. 1; 2409-*novies*, co. 1 e 2475, co. 1 e, sul piano del codice della crisi, l'art. 3). Una specificazione che potrebbe – a stretto rigore – ritenersi non indispensabile, dal momento che quei doveri possono tranquillamente derivarsi e sono stati in effetti derivati, in via interpretativa, dai doveri generali previsti dall'art. 2392 C.C. per gli amministratori e dall'art. 2403 C.C. per l'organo di controllo; ma che però risulta senz'altro più che opportuna, in relazione all'esigenza di fare definitivamente chiarezza su di una tematica tanto delicata quanto resa complessa dalla varietà degli orientamenti che sono nel tempo maturati fra gli interpreti.

Nell'ambito della prima direttrice rientra poi il nuovo procedimento di allerta, che introduce una forma di “*dialettica*”, se così può dirsi, finora sconosciuta tra l'organo di controllo interno e l'organo di amministrazione, che lascia una strana sensazione all'interprete: la sensazione, in particolare, che l'organo di controllo sia riguardato, in realtà, come un'entità esterna e diversa dalla società in crisi, in antitesi, cioè, rispetto al debitore e agli amministratori che lo rappresentano.

B. Il secondo versante, come anticipavo, concerne quello che potremmo definire il tentativo di funzionalizzazione delle procedure di soluzione della crisi e dell'insolvenza aperte nei confronti delle società; il tentativo, cioè, di individuare con maggiore precisione, rispetto alla disciplina recata dalla legge fallimentare, l'ordine di priorità degli interessi da perseguire attraverso tali procedure.

Si tratta di un versante molto delicato, essendo il terreno sul quale entrano potenzialmente in conflitto le regole societarie e quelle che disciplinano la crisi delle imprese; le regole dell'ordinamento corporativo ed i principi del concorso tra i creditori. Il versante rispetto al quale, effettivamente, il legislatore è chiamato ad effettuare una scelta ben precisa, ossia quella di decidere il se ed i limiti entro cui le esigenze legate all'attuazione coattiva della responsabilità patrimoniale della società debitrice possano determinare un cambio nei referenti soggettivi dei doveri fiduciari degli amministratori e una compressione dei diritti amministrativi dei soci.

7.2 AMMINISTRATORI E SOCI NELLA CRISI DELLA SOCIETÀ

La scelta di cui si è detto in chiusura del paragrafo precedente risulta chiara e netta nell'ambito del Codice della crisi, fin dalla enunciazione dei principi generali, là dove, all'art. 4, co. 2, lett. c) stabilisce il dovere, per il debitore, di «*gestire il patrimonio o l'impresa durante la procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza nell'interesse prioritario dei creditori*»⁽¹⁴⁴⁾.

Regola che, rispetto al debitore-società, significa, almeno per come è scritta, che nell'ambito di quelle procedure gli amministratori dovranno gestire la società nell'interesse dei creditori; e che, dunque, un eventuale conflitto tra soci e creditori dovrà essere risolto a vantaggio di questi ultimi, anche qualora ciò dovesse richiedere uno stravolgimento dell'ordinamento corporativo.

Quella richiamata, tuttavia, è una norma generale, direi generalissima, dal contenuto sembrerebbe più programmatico che precettivo. Per poter trarre delle conclusioni maggiormente convincenti rispetto al quesito che ci siamo posti occorre verificare come la stessa si sia tradotta in regole più specifiche all'interno delle singole procedure. Ebbene, non sembra dubbio che nell'ambito della liquidazione giudiziale tale regola generale abbia trovato una sua puntuale e rigorosa applicazione.

Seguendo le indicazioni della legge delega, l'art. 264 Codice stabilisce invero che, nel-

¹⁴⁴ Sui principi generali della riforma v., da ultimo e per tutti, A. NIGRO, *I principi generali della nuova riforma "organica" delle procedure concorsuali*, in *Dir. banc.*, 2020, I, 11 ss.

la liquidazione giudiziale, «*Il curatore può compiere gli atti e le operazioni riguardanti la struttura finanziaria della società previsti nel programma di liquidazione, dandone adeguata e tempestiva informazione ai soci ed ai creditori della società. I soci, i creditori ed i terzi interessati possono proporre reclamo...*» (co. 1) e «*Il programma di liquidazione può prevedere l'attribuzione al curatore, per determinati atti ed operazioni, dei poteri dell'assemblea dei soci*». Questa disposizione appare chiaramente ispirata all'art. 63 della Direttiva UE n. 59/2014, che ha istituito un nuovo quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (la c. d. BRRD, attuata in Italia con il d. lgs. n. 180/2015).

Certo, però, una cosa è il comparto bancario, altra è il “*segmento*” delle società di diritto comune. L'aver esteso a queste ultime le regole del primo suscita qualche perplessità, anche perché – a differenza di quanto previsto dall'art. 91, co. 4 delle disposizioni di attuazione del Codice civile, che, in materia di amministrazione giudiziaria delle società per azioni ex art. 2409 C.C., affida al tribunale la decisione di attribuire all'amministratore giudiziario i poteri dell'assemblea – nel nostro caso la scelta in ordine al se e a quali poteri dell'assemblea attribuire al curatore è rimessa fundamentalmente alla codeterminazione del medesimo curatore e del comitato dei creditori, senza spazi per interventi decisionali degli organi giudiziari della procedura, che invece dovrebbero assicurare proprio il contemperamento equilibrato fra le esigenze della massa dei creditori e le esigenze della società e dei soci. È vero che, ai sensi dell'art. 213, co. 7 Codice, «*Il programma [predisposto dal curatore] è trasmesso al giudice delegato che ne autorizza la sottoposizione al comitato dei creditori per l'approvazione*»: ma è da escludere che a questa “*autorizzazione*” possa attribuirsi il valore sostanziale di una approvazione. Più complesso il discorso con riferimento alle procedure di ristrutturazione e, in particolare, delle procedure negoziate della crisi, che pure rientrano nel campo di applicazione del prima richiamato art. 4, co. 2, lett. c) Codice. Alla posizione di soci e amministratori in tali procedure, oggetto specifico di questo contributo, sono dedicate le osservazioni che seguono.

7.3 AMMINISTRATORI E SOCI NEGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI

Partendo dagli accordi di ristrutturazione dei debiti, è certo, in primo luogo, che legittimato a presentare la domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione sia l'organo di amministrazione della società.

Nessun dubbio, poi, sembrerebbe sussistere circa il potere dell'organo di amministrazione di decidere autonomamente, ossia senza necessità di una preventiva deliberazione assembleare, in ordine sia alla scelta di utilizzare lo strumento *ex art. 57* Codice (anche nella versione "*agevolata*", *ex art. 60*; o "*ad efficacia estesa*", *ex art. 61*), sia al contenuto concreto dell'accordo con i creditori. D'altra parte, se tale potere è dalla legge attribuito agli amministratori in ipotesi di concordato (nella liquidazione giudiziale e preventivo), a fortiori si deve ritenere sussistente per la proposta e le condizioni di un accordo di ristrutturazione dei debiti, strumento quest'ultimo decisamente meno "*traumatico*" per l'organizzazione della società (^[145]).

Semmai, rovesciando i termini della questione ed avendo a mente il contenuto precettivo dell'art. 2380-*bis* C.C., il dubbio potrebbe concernere la possibilità per i soci di una s.p.a. di riservare all'assemblea, nell'atto costitutivo o nello statuto, tale competenza. Dubbio che poteva porsi nel vigore della legge fallimentare, ma che viene meno con il Codice, l'art. 44, co. 5, prevedendo che, ove si tratti di società, la domanda di omologazione degli accordi deve essere approvata e sottoscritta – come quella di ammissione al concordato preventivo – a norma dell'art. 265. Scelta che mi sembra corretta, ove si consideri, per un verso, l'impatto che la ristrutturazione potrebbe avere sulla distribuzione degli utili futuri e sulla struttura patrimoniale della società e, dall'altro ed in particolare, le conseguenze che potrebbero derivare dal fallimento del tentativo di ristrutturazione (^[146]).

Qualora l'accordo preveda operazioni di riorganizzazione di competenza dell'assemblea (fusioni; scissioni; operazioni sul capitale; trasferimenti d'azienda; *debt-to-equity swap*; ecc.), sembrerebbe da escludere la possibilità per l'organo di amministrazione di agire, senza che vi sia stata una preventiva deliberazione in tal senso da parte dei

¹⁴⁵ In questo senso, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale*, cit., 311.

¹⁴⁶ Così, correttamente, V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria*, cit., 2597.

soci (¹⁴⁷): anzi, si potrebbe giungere a ritenere che qualora tale operazione risulti indispensabile ai fini dell'esatta esecuzione dell'accordo e del soddisfacimento integrale dei creditori non aderenti, la stessa debba essere già stata deliberata dall'assemblea, eventualmente con efficacia sospensivamente condizionata al momento dell'inizio dell'esecuzione dell'accordo, pena il rifiuto dell'omologazione da parte dell'autorità giudiziaria (¹⁴⁸).

7.4 AMMINISTRATORI E SOCI NEL CONCORDATO PREVENTIVO DELLA SOCIETÀ

Ben più articolata è invece la questione in caso di concordato preventivo della società. Qui si entra in pieno nel terreno concorsuale, dove i diritti patrimoniali ed amministrativi dei soci debbono fare i conti con il vincolo funzionale impresso al patrimonio responsabile e, in particolare, con l'ordine di distribuzione verticale dello stesso tra gli aventi diritto: ciò che, evidentemente, si riverbera sui poteri/doveri dell'organo di amministrazione della società debitrice.

In questa sede non mi occuperò del trattamento patrimoniale da riservare ai soci della società in concordato – tema che si è avuto modo di trattare in altre circostanze (¹⁴⁹) –, limitando l'attenzione ai soli aspetti legati all'esercizio dei diritti amministrativi.

A. Prima però di soffermare l'attenzione sul dato positivo sembra opportuno premettere alcune osservazioni sul rapporto che dovrebbe sussistere tra rischio economico e potere di gestione nella procedura di risanamento dell'impresa societaria.

Secondo una certa impostazione, che chi scrive condivide, colui che amministra il patrimonio responsabile deve (o dovrebbe) operare nell'interesse del soggetto che, nell'ambito della procedura di composizione della crisi, subisce gli effetti, positivi o negativi, prodotti dalle sue scelte strategiche, secondo la tradizionale visione del con-

¹⁴⁷ Sul punto *cfr.*, ancora, V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria*, cit., 2602, il quale non rinviene alcuna ragione che possa giustificare, nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti, un'eventuale deroga alle competenze e ai procedimenti previsti dal diritto societario.

¹⁴⁸ Su questi temi *cfr.*, da ultimo e per tutti, F. GUERRERA, *Le competenze*, cit., 73 e 86-87.

¹⁴⁹ D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in Riv. soc., 2018, 858 ss.; *Id.*, *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in Riv. dir. comm., 2014, II, 331 ss.

corso aperto sul patrimonio dell'impresa in crisi quale forma di «*sale of the business to its creditors in exchange for their claims*»⁽¹⁵⁰⁾.

È questo l'assunto sul quale si fonda la c.d. *residual owner doctrine* (o *theory*): «*the dollar that is won or lost because of good or bad negotiating by definition is felt by the residual owner*»⁽¹⁵¹⁾.

Seguendo tale teoria, se, ad esempio, un creditore vanta un credito assistito da garanzia reale ed il valore di liquidazione del bene sul quale la stessa insiste è sicuramente sufficiente a soddisfare per intero il suo credito, egli certamente non sarà il *residual owner* (qualsiasi cosa accadrà nel corso della procedura, infatti, verrà senz'altro soddisfatto al 100%).

Sul versante opposto, se è sicuro che gli *assets* (comprensivi dell'avviamento) dell'impresa in crisi non presentino un valore tale da consentire il soddisfacimento completo dei creditori chirografari ammessi al passivo, è da escludere che *residual owners* possano considerarsi i creditori subordinati assoluti (in nessun caso, infatti, anche qualora si raggiungesse il massimo dei risultati possibili nel corso della procedura collettiva di risanamento, essi potrebbero ricevere alcunché)⁽¹⁵²⁾. Scendendo ancora nell'ordine di distribuzione, in nessun caso – a *fortiori* – potrebbero essere considerati *residual owners* i titolari di quote di capitale della società debitrice.

Com'è evidente, anche ai fini dell'individuazione della categoria di soggetti nell'inten-

¹⁵⁰ D. BAIRD-D.S. BERNSTEIN, *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain*, in 115 Yale L. J., 2006, 1937. Tra i primi a rappresentare la procedura collettiva (in particolare la Reorganization) quale forma di "forced sale", in virtù della quale «an investor "sells" his claim and receives in return a share of the reorganized company», cfr. R.C. Clark, *The Interdisciplinary Study of Legal Evolution*, in 90 Yale L.J., 1981, 1250. Naturalmente questa visione della Reorganization parte dal convincimento – che a chi scrive sembra del tutto condivisibile – che tale procedura (così come, in verità, tutte le procedure concorsuali) debba essere orientata al massimo soddisfacimento dei creditori.

¹⁵¹ Così D. BAIRD-T.H. JACKSON, *Bargaining After the Fall and the Contours of the Absolute Priority Rule*, in 55 U. Chi. L. Rev., 1988, 761.

¹⁵² Può anche dirsi che i *residual owners* sono «persons whose interests are identical with those of the firm as a whole»: così L.M. LOPUCKI, *The Myth of the Residual Owner: An empirical Study*, UCLA School of Law, Law & Economics Res. Papers, n. 3/11, aprile 2003, 2. Per tale motivo, si è scritto, «The logic is that any action that helps the residual claimant will increase the value of all claims against the enterprise» (E.J. Janger, *Predicting When the Uniform Law Process Will Fail: Article 9, Capture, and the Race to the Bottom*, in 83 Iowa L. Rev., 1998, 592). Di norma, questi ultimi coincidono con gli *unsecured creditors*: anche il *Bankruptcy Code* sembra dare per scontato che siano essi i *residual claimants*, come testimonia la norma [§ 1102(a)(1)] in tema di composizione del Comitato dei creditori [«(a)(1) Except as provided in paragraph (3), as soon as practicable after the order for relief under chapter 11 of this title, the United States trustee shall appoint a committee of creditors holding unsecured claims and may appoint additional committees of creditors or of equity security holders as the United States trustee deems appropriate»]. Sulla logica che è alla base di tale norma cfr., per tutti, T.H. JACKSON, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge (Mass.), 1986, 168.

resse dei quali dovrebbe essere gestita la procedura, un peso determinante riveste la valutazione dell'impresa societaria in crisi, con tutti i problemi che tale valutazione fa sorgere. In particolare, l'incertezza in ordine al valore dell'impresa sottoposta a concorso determina (o può determinare) la presenza di più potenziali *residual owners*, collocati in differenti classi di aventi diritto sul patrimonio del debitore (¹⁵³); con la conseguenza che, come è stato efficacemente affermato, la teoria in ordine alla *governance* dell'impresa insolvente che ruota intorno a questa figura, *collapses* (¹⁵⁴).

B. Ciò premesso su di un piano teorico, si può passare ad analizzare le norme interne, anche al fine di verificare se, ed eventualmente in che termini, il nostro legislatore abbia adottato la (o sia stato influenzato dalla) teoria del *residual owner* oppure, al contrario, ne sia rimasto impermeabile.

Come si è avuto modo di osservare, il nostro ordinamento contempla una sorta di “*competenza eccezionale*” dell'assemblea dei soci in ordine all'approvazione della proposta e delle condizioni del concordato preventivo della società [nella legge fallimentare: art. 152, co. 2, lett. b), richiamato dall'art. 161, co. 4; nel Codice: art. 265, richiamato dall'art. 44, co. 5]; se l'atto costitutivo o lo statuto così disponessero, i soci avrebbero in mano il destino della società (almeno nello scenario concordatario) e nessun problema si profilerebbe in ordine all'esercizio, pieno ed incondizionato, delle loro prerogative amministrative (¹⁵⁵).

Problemi invece potrebbero sorgere qualora tale competenza spetti – ed è la regola

¹⁵³ G.G. TRIANTIS, *A Theory of the Regulation of Debtor-in-Possession Financing*, in 46 Vand. L. Rev., 1993, 915: «*the identification of the residual owner in a multi-layered hierarchical capital structure depends on a costly and often ambiguous valuation of the firm*».

¹⁵⁴ Così L. M. LOPUCKI, *The Myth*, cit., 2, il quale pone in evidenza, sulla base di uno studio empirico, l'estrema difficoltà di individuare il residual owner in caso di crisi di imprese di grandi dimensioni.

¹⁵⁵ Con il rischio che i soci (d'intesa con i *managers*), in quanto titolari di posizioni *junior* rispetto alla massa dei creditori, tentino di esternalizzare, a danno proprio dei titolari di posizioni *senior*, i costi di una riorganizzazione inefficiente. Sul punto *cfr.*, per la dottrina domestica, R. SACCHI (nt. 1), 318-319; per quella statunitense, B.E. ADLER - G.G. TRIANTIS, *The Aftermath of North LaSalle Street*, in 70 U. Cin. L. Rev., 2002, 1239. In un altro scritto, B.E. Adler, *The Law of Last Resort*, in 55 Vand. L. Rev., 2002, 1691, evidenzia come i titolari di posizioni *junior* (siano essi creditori o detentori di quote di capitale) spingano per la riorganizzazione, pur sapendo che l'impresa non è viabile, in quanto «*distributions in reorganizations tend to take the form of new claims or interests, which a judge may mistakenly value in favor of the juniors, while distributions in liquidations tend to be in cash, the value of which cannot be mistaken*».

nelle società i capitali e cooperative – all’organo amministrativo (¹⁵⁶). In tale ipotesi, invero, ci si potrebbe chiedere se il piano possa prevedere operazioni di riorganizzazione di competenza dell’assemblea (ad esempio: aumento del capitale con esclusione del diritto d’opzione e sottoscrizione delle nuove azioni da parte dei creditori attraverso il meccanismo del *debt-to-equity swap*), senza la preventiva deliberazione dei soci (¹⁵⁷); e ci si potrebbe ulteriormente chiedere che cosa accadrebbe se l’assemblea si rifiutasse di deliberare l’operazione prevista dal piano. In tale ipotesi, per venire all’interrogativo di vertice, la proposta potrebbe essere comunque eseguita dall’organo amministrativo (o da un soggetto terzo) anche contro la volontà della proprietà?

Per rispondere al quesito posto occorre stabilire, più in generale, se nel nostro ordinamento l’apertura della procedura concorsuale determini un’alterazione della struttura corporativa della società debitrice: occorre cioè stabilire se in tal caso si produca un cambio (*shift*) dei referenti soggettivi dei doveri fiduciari degli amministratori e se, dunque, i soci perdano le loro prerogative in punto di esercizio dei diritti amministrativi a tutto vantaggio di coloro che effettivamente sopportano il rischio della ristrutturazione (almeno nell’ipotesi “tipica” di soddisfacimento parziale dei creditori) (¹⁵⁸). Premesso che la soluzione da ultimo indicata sarebbe senz’altro quella più aderente alla *residual owner doctrine*, nonché – deve ritenersi – quella più efficiente, in quanto maggiormente rispettosa della correlazione diretta che dovrebbe sussistere tra rischio economico e potere di gestione, occorre ora verificare se la stessa sia anche quella più aderente all’attuale dato positivo, posto che, come attenta dottrina ha affermato, «il sistema si costruisce sulle norme positive e con le norme positive, non su di un’idea, anche la più sana ed economicamente razionale o la più aderente alle istanze del tempo in cui l’in-

¹⁵⁶ Nell’ipotesi in cui l’atto costitutivo nulla disponga al riguardo si deve ritenere – diversamente da quanto sostenuto da F. GUERRERA, *Le competenze*, cit., 78 ss. – che la competenza degli amministratori in ordine al contenuto della proposta e del piano concordatario rimanga ferma anche in caso di domanda incompleta di concordato, ex art. 161, co. 6 l. fall. Nello stesso senso cfr., per tutti, CALANDRA BUONAURO, *La gestione societaria*, cit., 2603.

¹⁵⁷ Risolve il quesito in senso positivo R. SACCHI, *La responsabilità*, cit., 312-312, pur facendo giustamente rilevare come sia opportuno che la delibera assembleare intervenga prima dell’adunanza dei creditori.

¹⁵⁸ «As a matter of black-letter law, the fiduciary duty of the board is to maximize the value of the firm for all investors, not only for shareholders or any other constituent group. As shareholders are typically the ones who gain or lose the most from the board’s decisions, the board typically looks to them, but it does this only to a point. Creditors gain the ability to bring derivative actions against the board when the firm becomes insolvent. It is at that point that they are its residual claimants»: così D. Baird, *Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Cost of Bankruptcy*,» in 165 U. Pa. L. Rev., 2017, 801, nt. 59.

terprete è chiamato a svolgere il suo lavoro» (¹⁵⁹).

C. Prendo le mosse dalla disciplina recata dalla legge fallimentare

Tenendo a mente quel canone interpretativo, si può affermare che l'apertura della procedura concorsuale, quale meccanismo di attuazione della responsabilità patrimoniale del debitore (¹⁶⁰), si pone come evento neutro rispetto all'organizzazione dei poteri e alla distribuzione delle competenze tra gli organi della società, non potendo dunque gli amministratori sostituirsi all'organo deliberativo (¹⁶¹). Nella legge fallimentare non esiste, invero, alcuna norma che consenta di sovvertire l'ordinamento corporativo in ipotesi di ammissione al concordato della società. Anzi, ed a ben vedere, proprio la possibilità, riconosciuta dall'art. 152 l.fall., che i soci si riservino nell'atto costitutivo o nello statuto il potere di delineare il contenuto della proposta concordataria depone inequivocabilmente nel senso del mantenimento dell'assetto dei poteri che è dato osservare nell'ambiente extraconcorsuale (¹⁶²). Risulta dunque confermato il rispetto del c.d. principio di neutralità organizzativa (¹⁶³).

Né a diversa conclusione potrebbe giungersi prendendo spunto dalla disciplina delle

¹⁵⁹ Il pensiero è di VASSALLI ed è riportato in A. CASTIELLO D'ANTONIO, *Lineamenti della liquidazione forzata delle banche*, in Riv. dir. imp., 1995, p. 473. A completamento del pensiero dell'Autore testé menzionato, può in questa sede richiamarsi anche quello espresso da A. NIGRO, *L'integrazione fra attività bancaria e l'attività assicurativa: profili giuridici*, in Dir. banc., 1997, I, 189, per il quale: «qualsiasi norma andrebbe letta per quello che dice e non invece (come purtroppo sempre più spesso accade) per quello che si vorrebbe che dicesse».

¹⁶⁰ Per una diversa impostazione cfr. G. FERRI JR., *Soci e creditori*, cit., 100 ss.

¹⁶¹ In termini chiari, sul punto, F. GUERRERA, *Le competenze*, cit., 67.

¹⁶² V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria*, 2604.

¹⁶³ Sul quale v., da ultimo e per tutti, A. NIGRO, *Il «diritto societario della crisi»*, cit., 1211 ss.

proposte concorrenti (^[164]), ricavabile dal combinato disposto degli artt. 163, co. 5 e 185, co. 6 l.fall.: disciplina che sembra doversi ritenere a carattere eccezionale, come tale non applicabile in via analogica e dalla quale non sembra comunque possibile ricavare principi di portata generale (^[165]).

L'eccezionalità di tale disciplina si spiega agevolmente con la constatazione che nel sistema delle proposte concorrenti, quella presentata dal creditore sostituisce in tutto e per tutto quella della società debitrice (^[166]), con la conseguenza che l'amministratore giudiziario – che occupa la posizione dei soci nel votare la delibera di aumento del capitale con esclusione del diritto d'opzione (^[167]) – non fa altro che adempiere ad una obbligazione (di *facere*) che la stessa legge pone in capo all'organo deliberativo della società; si è, dunque, su un piano completamente diverso rispetto a quello dell'esecuzione della proposta presentata dalla società debitrice (^[168]).

La norma, per concludere sul punto, non interviene minimamente sulle regole che go-

¹⁶⁴ La figura delle proposte concorrenti ha un rilevante impatto sistematico. In particolare, essa impone di ritenere che il concordato preventivo – come il concordato nel fallimento, oggi, e nella liquidazione giudiziale, domani – non è necessariamente riconducibile ad un accordo fra il debitore ed i suoi creditori, potendo invece conformarsi come un accordo fra creditori, al quale il debitore resti estraneo.

Il fondamento della possibilità per i creditori di presentare proposte di concordato preventivo alternative a quella del debitore viene talvolta rintracciato nella nota costruzione concettuale per la quale quando l'impresa diviene insolvente "proprietary" in senso economico della medesima debbono ritenersi i creditori: la legittimazione dei medesimi a presentare proposte concorrenti sarebbe dunque da ravvisare nella loro sostanziale qualità di "proprietary" del patrimonio del debitore. In proposito potrebbe però obiettarsi che con la domanda di concordato preventivo il debitore pone il suo intero patrimonio a disposizione dei creditori per il loro soddisfacimento in termini concorsuali: ed è in questo vincolo (giuridico) che trova fondamento la possibilità di ingresso nella vicenda di ipotesi di soddisfacimento dei creditori differenti da quella proposta dal debitore. È in questa chiave che trovano giustificazione, per un verso, la limitazione ai soli creditori della legittimazione a presentare proposte concorrenti e, dall'altro e soprattutto, la "dipendenza" genetica delle proposte concorrenti dalla domanda del debitore. Così come è in questa chiave che debbono ritenersi infondati i dubbi di costituzionalità del meccanismo: tale meccanismo non comporta alcun illegittimo esproprio del debitore, traducendosi anch'esso in una modalità di realizzazione della responsabilità patrimoniale del debitore. Peraltro, se è nell'ottica della massimizzazione della *recovery* dei creditori concorsuali – e, dunque, sul terreno dell'efficienza – che si colloca la proponibilità stessa delle proposte concorrenti, ben avrebbe potuto – prima la legge fallimentare e poi – il Codice "estendere" la legittimazione anche ai terzi non creditori (come del resto accade nell'ambito del concordato nella liquidazione giudiziale).

¹⁶⁵ G. MEO, *I soci e il risanamento*, cit., 287-288. *Contra*, tra gli altri, N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 382 ss., ove anche riferimenti di diritto comparato. Si esprime in termini dubitativi R. SACCHI, *La responsabilità gestoria*, cit., 312.

¹⁶⁶ A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali* 4, Bologna, 2017, 370.

¹⁶⁷ Con riferimento alla delibera contemplata nell'art. 185, co. 6 l. fall., sorge il dubbio se la stessa – preceduta da quella di azzeramento del capitale sociale – possa prevedere l'esclusione o soltanto la limitazione del diritto di opzione, in ossequio al principio della indisponibilità della qualità di socio da parte dell'assemblea. Sul punto v. D. VATTERMOLI, *Soluzioni negoziate della crisi e capitalizzazione dei crediti*, in *Giustiziacivile.com*, 14 aprile 2016, 4-5.

¹⁶⁸ Diversamente orientato N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 386.

vernano la distribuzione delle competenze e dei poteri tra gli organi societari ⁽¹⁶⁹⁾; regole che non vengono modificate neanche dalle altre disposizioni che prevedono la sostituzione del commissario giudiziale al debitore nel dare esecuzione alla proposta omologata (art. 185, co. 4 e 5 l.fall.). Del resto, proprio la circostanza che in tutte le ipotesi contemplate dalle disposizioni testé menzionate l'ordinamento richieda l'intervento di un soggetto terzo rispetto alla società sembrerebbe dimostrare, al contrario, la persistente "tenuta" del principio di neutralità organizzativa ⁽¹⁷⁰⁾.

D. Passo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

L'art. 84 Codice, dopo aver affermato che «*Con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio*» (co. 1) ed aver precisato al co. 2, che in caso di continuità diretta il piano prevede che «*l'attività d'impresa è funzionale ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico finanziario nell'interesse prioritario dei creditori*», oltre che dell'imprenditore e dei soci (e lo stesso dicasi, nei limiti della compatibilità, per la continuità indiretta), estende, nell'ipotesi di proposte concorrenti, l'attuale meccanismo di esecuzione coattiva previsto dall'art. 185, co. 6 l.fall. per le sole delibere aventi ad oggetto l'aumento

¹⁶⁹ *Contra*, tra gli altri, G. FERRI JR., *Soci e creditori*, cit., 95 ss. (in particolare 101-102).

¹⁷⁰ Tanto più ove si accolga l'interpretazione, che attualmente sembra riscuotere i maggiori consensi in dottrina, secondo la quale: a) la società potrebbe rinunciare alla domanda di concordato nonostante la presentazione, da parte dei creditori, di una proposta concorrente; b) la rinuncia farebbe venir meno la proposta concorrente e con essa l'obbligo della società di darvi attuazione. In tal senso *cfr.*, per tutti, N. ABRIANI, *Proposte e domande*, cit., 275; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, 1173 ss.; M. RANIELI, *Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile"*, in *Riv. dir. banc.*, n. 3/2017, 21 ss.

del capitale sociale (¹⁷¹), a tutte le deliberazioni di competenza dei soci (art. 118, co. 6). In particolare, l'art. 118, co. 6 stabilisce che il Tribunale, al quale il soggetto che ha presentato la proposta concorrente ha denunciato l'inerzia del debitore nel dar seguito alla stessa, «*Quando nomina un amministratore giudiziario, stabilisce la durata dell'incarico e gli attribuisce il potere di compiere gli atti necessari a dare esecuzione alla proposta omologata, ivi inclusi, se la proposta prevede un aumento del capitale sociale della società debitrice o altre deliberazioni di competenza dell'assemblea dei soci, la convocazione dell'assemblea avente ad oggetto tali deliberazioni e l'esercizio del diritto di voto nelle stesse per le azioni o quote facenti capo al socio o ai soci di maggioranza*».

La norma, in sé e per sé considerata, è alquanto criptica (per non dire bizzarra). Non è ben chiaro, invero, perché mai in tale circostanza si dovrebbe tutelare il socio di minoranza, riconoscendogli, a differenza di quanto stabilito per quello di maggioranza, il diritto di votare liberamente (¹⁷²). Il fine perseguito, nella specie, dovrebbe essere l'attuazione “*coattiva*” della proposta presentata dal terzo, non già quello di “*sanziona-*

¹⁷¹ Peralto, la specifica ipotesi in cui la proposta concorrente preveda un aumento di capitale della società debitrice con l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione richiede qualche non irrilevante puntualizzazione.

Innanzitutto. La fattispecie è assai più articolata di quanto non appaia dalla scarsa descrizione contenuta nell'art. 118, co. 6: essa comprende anche, necessariamente, la sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte del creditore proponente o di un terzo da questo indicato (sottoscrizione resa possibile dalla esclusione o limitazione del diritto di opzione spettante ai vecchi soci, che deve accompagnare l'aumento); l'acquisizione, attraverso tale strada, del controllo della società debitrice; e il soddisfacimento dei creditori per effetto diretto o indiretto dell'immissione di nuovi mezzi finanziari. Il che consente di individuare gli impegni che, in relazione a questo tipo di proposta, il creditore proponente (e l'eventuale terzo interveniente) deve assumere: l'impegno a sottoscrivere l'aumento di capitale; l'impegno a fare in modo, una volta assunto il controllo della società debitrice, che quest'ultima soddisfi in una certa determinata misura i creditori.

In secondo luogo. Le previsioni di cui stiamo trattando vengono talvolta riguardate come “consacrazione” a livello normativo di quelle opinioni dottrinali secondo le quali sarebbe possibile deliberare l'azzeramento per perdite del capitale sociale e la ricostituzione del medesimo con esclusione del diritto di opzione. Ad avviso di chi scrive, il discorso va esattamente rovesciato: le suddette previsioni vanno interpretate ed applicate tenendo per fermo il principio della indisponibilità della qualità di socio da parte dell'assemblea: questo significa che ove si prevedesse l'azzeramento del capitale si potrebbe contemplare, per la connessa ricapitalizzazione, solo la limitazione del diritto di opzione (ad una quota minoritaria del nuovo capitale) e non invece l'esclusione.

In terzo luogo. Nell'assetto disegnato dalle disposizioni che stiamo esaminando l'organizzazione societaria in quanto tale viene chiaramente a configurarsi come un *asset* contendibile, dotato di un proprio valore: del resto solo in questi termini si può comprendere perché un terzo possa preferire “acquisire” il controllo della società debitrice anziché acquistare direttamente il complesso aziendale. Anche di tale valore si dovrebbe tener conto, quanto meno in sede di valutazione della convenienza della proposta.

¹⁷² In verità, lo stesso riferimento ai (soli) soci di minoranza è contenuto nell'ultimo inciso del co. 5 dell'art. 118, ai sensi del quale, pur dopo la nomina di un amministratore giudiziario da parte del tribunale a seguito di ritardi ed omissioni del debitore, vengono fatti salvi «i diritti di informazione e di voto dei soci di minoranza».

re” il socio di maggioranza; peraltro, qualora non ci fosse un socio di maggioranza – si immagini il caso, ad esempio, in cui la compagine sociale sia composta da cinque soci, titolari ciascuno del 20% del capitale –, non si capisce come dovrebbe (potrebbe) operare la norma, essendo incerto il soggetto nei confronti del quale attuare la sterilizzazione del diritto di voto.

Ma al di là dei dubbi evidenziati, la norma sembra assumere una valenza peculiare nell’ambito del tema che qui specificamente interessa, potendo da essa ricavarsi la volontà di mantenere, nei limiti in cui ciò non si traduca in un ostacolo al perfezionamento di una ben determinata e specifica operazione, il principio di neutralità organizzativa. L’intervento *ab externo* dell’amministratore giudiziario sembrerebbe, invero, essere improntato al rispetto di una sorta di principio di proporzionalità, dovendo egli limitarsi a compiere quegli atti ritenuti necessari (ed al contempo sufficienti) per il raggiungimento dell’obiettivo avuto di mira dal legislatore. In un’ottica, allora, di intervento “*minimalista*” che svela, come si è anticipato, l’intento di mantenere inalterato, nei limiti del possibile, il sistema corporativo extraconcorsuale. In questa ottica, e solo in questa, può avere senso la sterilizzazione dei voti del solo socio di maggioranza.

Ciò significa, dunque, che l’ambito di applicazione dell’art. 118 Codice (così come il precedente art. 185 l.fall.), resta rigorosamente circoscritto alle proposte concorrenti nel concordato preventivo, le uniche, in effetti, rispetto alle quali può porsi un problema di rimedi alle condotte ostruzionistiche dei soci in sede di esecuzione del concordato medesimo. Il che riduce grandemente la rilevanza di quella disposizione nel sistema, considerando che l’istituto delle proposte concorrenti, almeno finora, è rimasto praticamente sulla carta.

7.5 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Quanto sin qui osservato non significa che vi è (o vi sarebbe) un’ontologica incompatibilità tra il riconoscimento di certi diritti e di certe prerogative ai soci fuori dal concorso ed il passaggio di tali diritti e di tali prerogative all’organo di amministrazione (o, anche, ad un soggetto terzo) in ipotesi di apertura del concorso sul patrimonio della società debitrice. Anzi, nell’ipotesi, più che probabile, che il patrimonio (anche se valutato al *going concern*) dell’impresa societaria sia insufficiente a soddisfare tutti i creditori, lo *shift* di cui

si diceva in precedenza è non solo possibile, ma auspicabile. E, d'altra parte, a tale risultato potrebbe concettualmente giungersi senza necessariamente postulare un ipotetico “*mutamento*” dei doveri fiduciari degli amministratori al momento dell'ammissione della società alla procedura concorsuale, qualora, per un verso, si ricostruiscano questi ultimi, anche nella fase fisiologica dell'ente, in termini di doveri nei confronti non già dei soci, quanto più genericamente di coloro che investono nella società; e, per altro verso, si dia il giusto peso al principio di *ragionevolezza*, quale canone di valutazione dell'operato dei gestori di un patrimonio altrui (¹⁷³).

Da questo punto di vista, una spinta importante in questa direzione potrebbe venire dalla Direttiva UE n. 1023/2019, “*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*” (¹⁷⁴), la quale sembrerebbe fondarsi, per un verso ed a monte, sulla progressiva riconduzione dei soci nell'alveo della macrocategoria dei creditori; per altro verso, su quello che può definirsi il valore “*relativo*” o “*concorsuale*” di un credito – inteso in un'accezione ampia, tale cioè da ricomprendere anche l'aspettativa residuale dei soci –, con questa

¹⁷³ Sul punto cfr., per tutti, A. NIGRO, “*Principio*” di ragionevolezza, cit., 476-477; V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria*, cit., 2596.

Nella giurisprudenza statunitense, da ultimo, *Quadrant Structured Prods. Co. v. Vertin* (ottobre 2015), citata da D. BAIRD, *Priority Matters*, cit., 801, nt. 59, nella quale si legge: «*The fiduciary duties that creditors gain derivative standing to enforce are not special duties to creditors, but rather the fiduciary duties that directors owe to the corporation to maximize its value for the benefit of all residual claimants*».

¹⁷⁴ La Direttiva prende le mosse dalla Raccomandazione della Commissione europea del 12 marzo 2014, relativa alla ristrutturazione ed alla seconda opportunità, nella quale si erano invitati gli Stati membri a dotarsi sia di efficaci procedure preventive per aiutare i debitori economicamente validi a ristrutturarsi ed evitare l'insolvenza sia di disposizioni sulla “*seconda opportunità*” che consentissero agli imprenditori di essere ammessi al beneficio della liberazione dai debiti entro tre anni dalla dichiarazione di insolvenza. Preso atto della modesta efficacia dello strumento della Raccomandazione, la Commissione ha presentato, nel novembre 2016, una proposta di direttiva mirante all'armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri sui suddetti aspetti, aggiungendovi anche disposizioni volte al miglioramento dell'efficienza (sub specie di riduzione dei costi e dei tempi di svolgimento) delle procedure di ristrutturazione, di liberazione dei debiti e di insolvenza. Proposta infine tradottasi, appunto, nella Direttiva 2019/1023. La Direttiva si caratterizza, in estrema sintesi e su di un piano generalissimo, per introdurre una armonizzazione parziale, tanto dal punto di vista oggettivo, concernendo solo alcuni aspetti specifici della materia (le procedure di ristrutturazione preventiva e l'esdebitazione, appunto), quanto da quello soggettivo, essendo applicabile, almeno in prima battuta, ai soli debitori-imprenditori (salva la possibilità per gli Stati membri di estendere la portata delle norme sul *fresh start* anche ai debitori sovraindebitati non imprenditori); e minima, atteso l'ampio spazio lasciato ai legislatori nazionali di scegliere tra diverse opzioni possibili.

Come rilevato da attenta dottrina (A. Nigro, La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 201), entrambi gli istituti oggetto della direttiva si propongono l'obiettivo comune di recuperare al mercato il debitore in crisi, attraverso vuoi il mantenimento della continuità aziendale (la ristrutturazione preventiva), vuoi la liberazione dai debiti pregressi con l'immediato ritorno *in bonis*.

espressione alludendosi a quel valore calcolato tenendo in considerazione i diritti di credito vantati dagli altri investitori nell'ipotesi in cui si apra il concorso sul patrimonio della società, ed in virtù del quale i soci vengono collocati, in quanto come detto strutturalmente postergati, nella classe di finanziatori con il più basso livello di *seniority*; e, *per altro ancora*, su di una rigida correlazione tra rischio economico sofferto – funzione, a sua volta, di quel valore “*relativo*” – e potere di gestione della (e nella) procedura di ristrutturazione.

La novità di maggiore spessore portata dal legislatore unionale – sempreché, ovviamente, sia condivisa la lettura qui proposta – attiene alla considerazione dei soci quale classe di aventi diritto sul patrimonio del debitore, alla stessa stregua dei creditori in senso stretto della società. La sensazione è che in tale mutato scenario le differenze – che pure innegabilmente vi sono, se non altro sul piano squisitamente concettuale – tra soci e creditori si attenuino grandemente al momento dell'apertura della procedura di soluzione della crisi, sino a scolorire del tutto nell'ipotesi in cui il valore delle partecipazioni si sia ridotto a zero. Svuotate di contenuto patrimoniale, queste ultime non attribuiscono più ai loro titolari alcun diritto di *voce* in ordine alla gestione (in senso lato) della procedura, che da quel momento deve essere (ri)orientata al soddisfacimento dell'interesse di coloro che effettivamente sopportano il rischio della ristrutturazione. Al di là del giudizio che ciascuno può avere in ordine alla correttezza, o meno, della premessa logica sulla quale si fonda, ossia la riconduzione dei soci alla macrocategoria concettuale dei creditori, non pare dubbio che il sistema così delineato, assecondando il diverso volume di rischio incorporato in ciascuna forma di finanziamento alla società debitrice, risulti sul piano prettamente patrimoniale quello maggiormente rispettoso del principio della neutralità della procedura di crisi sulla c.d. *questione distributiva* e, dunque, del principio della intangibilità delle posizioni *ex ante* assunte dagli investitori ⁽¹⁷⁵⁾. In tale prospettiva, allora e per concludere, potrebbero trovare giustificazione i correttivi all'ostruzionismo dei soci, che inevitabilmente conducono ad un ampliamento delle prerogative degli amministratori (anche, eventualmente, di nomina giudiziaria) nel disegnare e nel dare attuazione alle strategie di risanamento.

¹⁷⁵ Si tratta di conclusioni alle quali ero giunto in *La posizione dei soci*, cit., 890.

8 IL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE IMPRESE IN CRISI NELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Alessandro **Savoia**^[176]

8.1 IL BILANCIO DI ESERCIZIO E IL PIANO INDUSTRIALE NEI CONTESTI DI CRISI

Il bilancio di esercizio, così come definito nell'art. 2423 del C.C., trova la sua origine nel sistema di contabilità generale dell'impresa.

I valori rappresentati nel bilancio, infatti, derivano in via diretta (conto economico e stato patrimoniale) o indiretta (rendiconto finanziario e nota integrativa) dai saldi iniziali e finali nonché dalle movimentazioni delle schede contabili.

Tali valori, peraltro, fanno riferimento sia ad operazioni manifestatesi nel periodo medesimo nell'aspetto numerario, dunque accolte cronologicamente sulla base di convenzioni che ne guidano la rilevazione, sia ai ragionamenti economici che vengono effettuati per il calcolo del risultato economico dell'esercizio, i quali conducono alla determinazione di valori soggettivi (stime e congetture).

Queste premesse tecniche risultano fondamentali per la comprensione dell'*iter* formativo dei rendiconti annuali delle società. Affermare che il bilancio deriva o dipende dalla contabilità significa infatti evidenziare, nella sostanza, che il bilancio medesimo prende forma e dunque si origina in primis dalle rilevazioni quotidiane di contabilità, i cui effetti sia formali, attinenti cioè al sistema contabile adottato, sia sostanziali, riferiti ossia al significato ed alla veridicità dei singoli valori nel contesto del sistema che li definisce, si manifestano direttamente nel bilancio medesimo.

In altre parole, la tenuta della contabilità, con l'inserimento dei valori nei conti e la sintesi periodica dei medesimi, rappresenta di fatto la prima fase del complesso ragionamento economico-tecnico che conduce alla formazione del bilancio di esercizio. Nell'ottica dell'aziendalista l'*iter* formativo del bilancio, originando questo dalla corretta tenuta della contabilità generale, nella sua estensione temporale risulterà *più*

¹⁷⁶ Professore a contratto di Bilancio e modelli di reporting presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia; Dottore Commercialista in Modena; partner Studio Rinaldi.

ampio rispetto al «procedimento di formazione di bilancio» ^[177] individuato dalla dottrina giuridica, ossia a quella sequenza preordinata di atti volti alla predisposizione di un documento, il bilancio per l'appunto, al quale l'ordinamento collega ben precisi effetti giuridici.

Allo stesso tempo peraltro, l'*iter* formativo del bilancio deve considerarsi anche *più esteso*, dal punto di vista dell'attività funzionale e prodromica alla formazione di detto documento, rispetto al procedimento cui fa riferimento la dottrina giuridica.

Ciò non solo perché include la fase di tenuta della contabilità dell'impresa, ma anche perché l'*iter* in parola richiede di norma la predisposizione di un altro documento – il piano industriale – non richiesto invece dalle specifiche norme di legge relative al procedimento di formazione del bilancio.

Il piano industriale, nondimeno, costituisce un elemento essenziale ai fini della corretta applicazione dei criteri di valutazione di talune poste di bilancio, oltre che per la valutazione della prospettiva della continuità aziendale.

In un contesto di stato riconosciuto di crisi dell'impresa il piano industriale viene peraltro declinato nella accezione di piano di risanamento, ossia in quel particolare documento nel quale emerge la volontà del suo *management* di ripristinare le fisiologiche condizioni di attività aziendale al fine di scongiurare i rischi di una futura insolvenza. Piano industriale, o piano di risanamento nei contesti di crisi, e bilancio di esercizio devono pertanto essere visti come documenti contabili strettamente collegati tra di loro. Del resto, il redattore del piano trova nel bilancio di esercizio, e più in generale nell'analisi storica dei dati contabili, le informazioni che gli consentono in primo luogo di illustrare l'andamento economico e finanziario, ed i connessi riflessi di questo sul patrimonio dell'impresa alla luce delle strategie originariamente intraprese, diventando in tal senso, una importante base di analisi.

Lo stesso piano di risanamento in base a quanto previsto dalle migliori pratiche deve a sua volta «*contenere una sintesi economica, finanziaria e patrimoniale, nella forma di schemi prospettici, preceduti dalla enunciazione delle ipotesi usate nella previsione e segui-*

¹⁷⁷ G. E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in G. E. COLOMBO - G. OLIVIERI, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. COLOMBO - G. B. PORTALE, vol. 7, Utet giuridica, Torino, 1994, p. 427.

ti dalle eventuali analisi di sensitività»^[178]. La declinazione pratica di queste indicazioni porta il redattore del piano ad adottare un modello economico finanziario previsionale a sua volta composto dal conto economico, dallo stato patrimoniale, dal piano finanziario e dal piano di tesoreria.

Fatta eccezione per quest'ultimo elaborato, ben si comprende come il conto economico, lo stato patrimoniale e il piano finanziario dei vari esercizi che andranno a comporre l'arco temporale del piano di risanamento non potranno che coordinarsi con gli analoghi prospetti che compongono – unitamente alla nota integrativa – il bilancio di esercizio.

Il bilancio di esercizio rappresenta, pertanto, la base di partenza per la costruzione dei suindicati prospetti riferiti agli esercizi previsionali contenuti nel piano, e le singole voci in questo contenute saranno a loro volta la necessaria conseguenza ed evoluzione delle originarie voci dell'ultimo bilancio di esercizio. In altri termini, se consideriamo un impianto con un valore netto contabile di 1.000, iscritto tra le immobilizzazioni materiali nel bilancio di esercizio riferito al 31/12/n, laddove per tale bene il piano di risanamento ne preveda ancora l'utilizzo diretto da parte dell'impresa anche nel corso dell'esercizio $n+1$ e ne determini la quota di ammortamento in ragione di 200, ne conseguirà che tale voce, in assenza di perdite di valore, dovrà trovare nello stato patrimoniale riferito all'esercizio 31/12/n+1 oggetto di piano una valorizzazione di 800. Allo stesso tempo, con particolare riferimento alle imprese che si trovano in situazioni caratterizzate da squilibri economici, finanziari e patrimoniali nella gestione, il piano industriale, ed in particolar modo in tali contesti il piano di risanamento, costituisce un elemento essenziale per la corretta applicazione dei criteri di valutazione di talune poste del bilancio. Si consideri, ad esempio, l'avviamento iscritto tra le immobilizzazioni immateriali per il quale il Codice civile richiede dapprima la determinazione di un processo di ammortamento coerente con la sua vita utile, nonché la verifica periodica dell'esistenza di eventuali perdite durevoli di valore. Occorre in tal caso verificare l'esistenza di diminuzioni di valore che rendono il valore recuperabile dell'avviamento,

¹⁷⁸ CNDCEC - AIDEA - ANDAF - APRI - OCRI - AIAF (a cura di), *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Documento, settembre 2017.

determinato in una prospettiva di lungo termine, inferiore rispetto al suo valore netto contabile.

Da ultimo, ma non meno importante, il piano industriale rappresenterà in generale per le imprese, ed evidentemente a maggior ragione lo sarà il piano di risanamento per quelle in crisi, lo strumento essenziale per valutare l'esistenza o meno della continuità aziendale e, pertanto, diverrà il fulcro dirimente per la predisposizione di un bilancio di esercizio redatto con criteri di funzionamento, nella prospettiva di continuazione dell'attività, piuttosto che con i diversi criteri di liquidazione.

Nell'ambito dell'*iter* formativo del bilancio di esercizio la predisposizione del piano industriale assume pertanto un ruolo fondamentale, in quanto sulla base delle sue risultanze l'organo amministrativo troverà il supporto per la corretta predisposizione del bilancio e per l'applicazione dei criteri di valutazione di talune delle varie poste che lo compongono. In altri termini, e con specifico riferimento ad alcune classi di valore del bilancio, il piano industriale costituisce la base di riferimento sulla quale si fondano gli esiti delle valutazioni di bilancio.

È solo in caso di notare come nell'ambito delle procedure di composizione della crisi, il legislatore abbia avvertito, in particolare, la necessità di porre l'attenzione sulla corretta tenuta delle scritture contabili. Limitando l'analisi alle sole fattispecie del piano attestato di risanamento e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ciò si è tradotto nel primo caso nella previsione dell'art. 67 l.f. di "*un professionista indipendente [...]* (il quale, n.d.r.) *deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano*", e nel secondo nell'obbligo inserito nell'art. 182-bis l.f. di una attestazione "*da parte di un professionista indipendente [...] sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'accordo stesso [...]*".

Disposizioni sostanzialmente riproposte anche nell'ambito del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza agli artt. 56 e 57, quali risultanti a seguito delle modifiche apportate dal decreto correttivo, ove si prevede l'intervento di "*un professionista indipendente (il quale, n.d.r.) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica del piano*".

In tutti questi casi, ancorché in una prospettiva funzionale e strumentale al giudizio di fattibilità del piano e di attuabilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, la re-

lazione di attestazione deve contenere un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali.

In tal caso, infatti, una base dati non veritiera renderebbe inattendibile il piano costruito su di essa e impedirebbe, nella sostanza, il giudizio sulla fattibilità di quest'ultimo. Sempre in ambito di imprese in crisi si può al riguardo evidenziare come la stretta correlazione tra dati contabili, bilancio di esercizio e piano di risanamento non sfugga neppure alla più recente giurisprudenza di merito ^[179], la quale dovendo esprimersi sulla proposta di concordato preventivo promossa da una impresa per la quale erano emerse notevoli criticità sulla correttezza delle risultanze di bilancio, ed in particolare modo dei ricavi degli anni 2017-2018-2019, non ha mancato di osservare come *“i riflessi di tale illecita contabilizzazione sulla tenuta del piano e conseguentemente della proposta sono evidenti laddove si consideri come nulla risulta rilevato dall’attestatore, in violazione dei principi di attestazione”*. Giungendo in conclusione il Tribunale a dichiarare il ricorso inammissibile in quanto *“le circostanze evidenziate rendono concretamente evidente l’assoluta estraneità ad ogni criterio di fondata ragionevolezza del piano, in quanto la sua concreta prospettazione muove dall’assunto errato di un fatturato realizzato negli anni 2017-2019 mai conseguito, radicando così gli estremi della “manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati come indicati dalla citata giurisprudenza della Cassazione (Cass. 9061/2017; Così Cass. 4.02.2020 n.2422 e Cass. 23315/2018)”*.

Per tutto quanto sin qui illustrato è quindi evidente come il bilancio di esercizio non rappresenti un documento estraneo al processo di composizione della crisi. Esso, all’opposto, ne entra necessariamente e pienamente a far parte influenzando la redazione del piano di risanamento (ed essendo da questo a sua volta influenzato) al punto che si potrebbe giungere ad estendere al piano l’applicazione degli stessi postulati di bilancio ^[180].

¹⁷⁹ Cfr. Decreto Tribunale di Modena, 29 aprile 2020, in Dejure.it.

¹⁸⁰ In tal senso R. CAMODECA - A. SAVOIA, *I bilanci delle imprese in crisi e in stato di insolvenza*, Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, 2020, p. 151 e ss.

8.2 IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL SISTEMA CODICISTICO DELLE NORME SUL BILANCIO

La predisposizione di un corretto bilancio di esercizio da parte dell'impresa in un contesto di crisi muove necessariamente dalla conoscenza del sistema delle norme codicistiche che ne disciplinano la redazione, le quali possono essere articolate come segue:

- a. i *postulati* di bilancio (o principi generali) che costituiscono la base del bilancio di esercizio, e che comprendono a loro volta:
 - *le clausole generali* del bilancio, previste dall'art. 2423 del C.C., le quali rappresentano le linee guida cui deve ispirarsi il redattore del bilancio;
 - *i principi di redazione* del bilancio, previsti dell'art. 2423-bis del C.C., che discendono dalle clausole generali, e che forniscono gli orientamenti tecnici per il loro rispetto;
- b. i *principi contabili*, ossia le norme tecniche che devono essere seguite al fine di rispettare i postulati di livello superiore, e che riguardano le modalità di rilevazione delle operazioni di gestione, la redazione degli schemi di bilancio ed i criteri di valutazione delle varie poste di bilancio.

I principi contabili, in particolare, trattandosi di norme di carattere tecnico-applicativo, trovano il loro fondamento nelle finalità e nei principi di redazione del bilancio, dei quali devono consentire la pratica applicazione.

Il sistema civilistico, dunque, è caratterizzato da un preciso ordine gerarchico, per effetto del quale la più elevata posizione assegnata ai postulati, e tra questi alle clausole generali, fa sì che nell'interpretazione e applicazione di specifici criteri di valutazione il redattore di bilancio non possa mai disattendere le indicazioni di rango superiore. In altre parole, il modo più semplice e funzionale per comprendere il rapporto esistente tra le norme di carattere generale e le norme specifiche previste dalla disciplina codicistica del bilancio è quello di considerare «*principi generali in posizione di supremazia e norme specifiche intese quali regole per la "traduzione" di tali principi; tuttavia, quando la norma specifica non è in grado di esprimere compiutamente e correttamente la norma ge-*

nerale, occorre guardare ad altri punti di riferimento costituiti dai principi contabili» ^[181].

Compresa l'architettura delle norme e delle regole tecniche alla base della disciplina codicistica del bilancio di esercizio, e chiarito in tal modo anche l'*iter* metodologico da seguire per la corretta predisposizione dell'informativa contabile annuale, si può ben comprendere come, per affrontare le problematiche che tipicamente si riscontrano nelle imprese in crisi, ed in particolare modo l'adozione o meno della continuità aziendale, non si possa non aver presente da un lato il quadro di insieme dei postulati del bilancio, e dall'altro il corpus dei vari principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.

8.3 I POSTULATI DI BILANCIO

La norma al vertice della gerarchia dei postulati del bilancio è rappresentata dall'art. 2423, comma 2, del C.C. il quale prevede che *“il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio”*.

In detta norma si ritrovano le cosiddette clausole generali, ossia quelle clausole che stabiliscono gli obiettivi strategici che devono ispirare il procedimento di redazione del bilancio affinché esso sia coerente con i fini ultimi assegnati a questo documento e che rappresentano la trasposizione nel sistema codicistico italiano delle cosiddette general provisions già contenute nell'art. 2 della IV direttiva CE, e oggi previste nell'art. 4 della direttiva 2013/34/UE.

Più nel dettaglio, dal dettato dell'art. 2423, comma 2, del C.C. si possono ricavare tre postulati, e nello specifico:

- il postulato della chiarezza,
- il postulato della verità,
- il postulato della correttezza.

¹⁸¹ Così F. GIUNTA - M. PISANI, *Il bilancio*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna, 2017, p. 23.

Tali postulati dovranno condizionare sul piano giuridico-normativo tutte le scelte del redattore del bilancio, sia con riferimento all'applicazione dei principi di redazione, sia per quello che riguarda i vari criteri di valutazione e di rappresentazione delle poste di bilancio. Al punto che il redattore del bilancio dovrà derogare nell'applicazione di tali principi e di tali criteri se ciò dovesse essere essenziale per salvaguardare la chiarezza, la veridicità e la correttezza del bilancio.

La sovraordinazione delle clausole generali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta deve ritenersi ormai incontestabile nell'ambito del sistema codicistico e suffragata dallo stesso legislatore con le previsioni dei successivi commi 3, e 5 dello stesso art. 2423.

In particolare, il comma 3 precisa che *“se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo”*. In sostanza, ogni qual volta le informazioni richieste da specifiche disposizioni risulteranno insufficienti a fornire la rappresentazione veritiera e corretta prescritta dalle clausole generali, il redattore del bilancio dovrà andare oltre a quanto indicato da dette specifiche disposizioni. Il comma 5, da parte sua, prescrive inoltre che *“se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata”*. Vi è quindi un tassativo obbligo a non applicare specifiche disposizioni quando l'applicazione della stesse dovesse risultare incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta.

Il livello successivo della gerarchia dei postulati è invece occupato dai principi di redazione del bilancio di esercizio i quali, da parte loro, forniscono una serie di principi cui il redattore del bilancio è tenuto a seguire nella predisposizione dello stesso.

I principi di redazione nello specifico sono disciplinati dall'art. 2423-bis del C.C., il quale prevede che: *“nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:*

- 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività;*
- 1-bis) la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto;*

- 2) *si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;*
- 3) *si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;*
- 4) *si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;*
- 5) *gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;*
- 6) *i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro".*

Dal testo della norma la dottrina ha ricavato alcuni postulati che possono così meglio essere identificati:

- a. continuazione dell'attività dell'impresa (n. 1);
- b. prudenza (n. 1), al quale vanno correlati
 - b.1) iscrizione dei soli utili realmente conseguiti (n. 2);
 - b.2) considerazione dei rischi e delle perdite (n. 4);
- c. prevalenza della sostanza sulla forma (n. 1-bis);
- d. competenza (n. 3);
- e. valutazione separata degli elementi eterogenei delle singole voci (n. 5);
- f. continuità dei criteri di valutazione ed eventuali deroghe (n. 6).

Inoltre, oltre a quelli sopra indicati il principio contabile OIC 11 individua quali ulteriori principi di redazione quello della rilevanza, inserito invece dal legislatore a seguito dell'emanazione del d.lgs. n. 139/2015 all'interno delle disposizioni dell'art. 2423 del C.C., e quello della comparabilità.

Nell'ambito della predisposizione dei bilanci delle imprese in crisi assume, a ben vedere, un ruolo dirimente il postulato della continuazione dell'attività di impresa.

8.4 LA CONTINUITÀ AZIENDALE NEL BILANCIO DI ESERCIZIO

È innegabile come il più grosso dilemma che affligge il redattore del bilancio di esercizio di una impresa in crisi sia quello di poter applicare, o meno, il principio della continuità aziendale.

La dottrina aziendalistica, storicamente, è giunta a definire l'azienda quell'«istituto economico atto a perdurare che, per il soddisfacimento dei bisogni umani, compone e svolge, in continua coordinazione, la produzione o l'acquisizione e il consumo della ricchezza»^[182]. La determinazione del risultato economico di esercizio si fonda pertanto sull'assunzione che l'impresa sia in funzionamento e che l'attività economica si svolga nella prospettiva della continuità.

La prospettiva della continuità aziendale dovrebbe essere considerata una sorta di *pre-presupposto* ovvero alla stregua di «*premessa iniziale, nel senso che il bilancio di esercizio riguarda un'azienda che ha la prospettiva di durare, non di cessare la propria attività, ché altrimenti si parlerebbe di un altro tipo di bilancio (di liquidazione, di fusione, ecc.)*»^[183]. Allo stesso tempo la continuità aziendale rappresenta un elemento definitorio del concetto stesso di bilancio di esercizio, il quale proprio per tale motivo viene denominato bilancio di funzionamento o bilancio ordinario.

Questa impostazione ha come diretta conseguenza che i criteri di valutazione disciplinati dall'art. 2426 del C.C. devono essere considerati validi sino a quando il redattore del bilancio ha come prospettiva quella della continuità della gestione dell'impresa, mentre devono essere abbandonati in favore di quelli di liquidazione allorquando tale prospettiva non vi sia più.

La sussistenza della continuità aziendale rappresenterà pertanto lo spartiacque tra la predisposizione di un *bilancio ordinario*, redatto dall'impresa in funzionamento al termine di ogni periodo amministrativo per determinare il reddito prodotto dall'azienda, in luogo di un *bilancio straordinario* di liquidazione, il quale avrà come oggetto della misurazione contabile, e come scopo conoscitivo essenziale, la conoscenza del patrimonio dell'impresa in termini di attività, passività e patrimonio netto.

¹⁸² Cfr. G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, tomo I, Giuffrè, Milano, 1956, p. 37.

¹⁸³ Cfr. A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 27.

Le considerazioni appena formulate ben fanno comprendere l'importanza dell'esatta definizione del futuro scenario nel corso del quale troverà compimento il percorso di composizione della crisi di impresa.

La prosecuzione dell'attività da parte dell'impresa in difficoltà avrà infatti un impatto in ordine alla predisposizione del bilancio di esercizio ben differente rispetto a tutti i diversi scenari in cui l'impresa verrà posta in liquidazione e addiverrà conseguentemente al soddisfacimento dei propri creditori con la liquidità riveniente dalla dismissione degli *assets* aziendali, salvo poi distribuire un eventuale surplus di attivo ai propri soci. La predisposizione di un corretto bilancio di esercizio da parte dell'impresa in un contesto di crisi, si è detto in precedenza, muove necessariamente dalla corretta applicazione del sistema delle norme codicistiche che ne disciplinano la redazione.

A ciò occorre tuttavia aggiungere che l'attuale contesto economico, segnato dagli effetti della pandemia del Covid-19, ha portato il Governo ad adottare alcuni provvedimenti emergenziali che hanno interessato la predisposizione del bilancio delle imprese chiuso con riferimento al 31 dicembre 2019, e di quelli che si chiuderanno nel corso del 2020, e segnatamente il tema della continuità aziendale. Si tratta di norme speciali che per il noto principio *lex specialis derogat* generali impattano necessariamente sull'architettura delle regole codicistiche appena descritte e delle quali si dovrà tenere necessariamente conto. Tuttavia, per meglio comprendere la portata delle norme emergenziali, è opportuno avere dapprima contezza del funzionamento del set di regole a disposizione del redattore del bilancio quali esistenti già prima dell'avvento del Covid-19.

8.5 LA VERIFICA DEL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Ipotizzando per un attimo di ritornare ad un istante prima dell'arrivo della pandemia del Covid-19, è possibile notare come la verifica della condizione di continuità dell'impresa nel tempo avrebbe richiesto un apposito accertamento tecnico, per propria natura soggettivo, in quanto riferito all'analisi delle condizioni prospettiche della gestione dell'impresa.

In un contesto economico e giuridico "*normale*" la continuità aziendale non si potrebbe configurare come una sorta di presunzione assoluta, e della stessa se ne potrebbe

sancire l'esistenza solo al termine del suddetto processo di accertamento volto a identificare i fattori che possono mettere in discussione la capacità dell'impresa di proseguire la sua attività.

In tal senso si pone anche il principio contabile OIC 11, come modificato nel corso del 2018, il quale affrontando per la prima volta lo specifico tema della continuità aziendale al § 22 prevede che *“nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio”*.

Una presa di posizione della prassi contabile attesa da tempo, che si inserisce in una più ampia serie di interventi sul tema della continuità aziendale che ha preso avvio più di una decina di anni prima con l'arrivo della crisi del 2008 ^[184].

Spetta quindi all'organo amministrativo, in sede di predisposizione del bilancio, l'onere di procedere all'accertamento dell'esistenza della continuità aziendale facendo riferimento a specifici indicatori che, sulla base delle indicazioni della prassi professionale e della revisione contabile, possono essere distinti in *quantitativi* (o di natura finanziaria) e *qualitativi* (o di natura gestionale).

Gli *indicatori quantitativi* fanno riferimento ai fattori che di norma spiegano le condizioni di disequilibrio patrimoniale, finanziario-monetario e reddituale della gestione, fra i quali:

- situazione di *deficit* patrimoniale, in particolare stati di strutturale e patologica sotto-capitalizzazione, di dipendenza eccessiva da prestiti a breve o di capitale circolante negativo;
- andamenti anomali di flussi di cassa, ovvero presenza di *cash flow* operativi co-

¹⁸⁴ Si ricordano in proposito *Continuità aziendale*, Documento n. 570, Commissione paritetica del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri (a cura di), ottobre 2007; *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime*, Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, predisposto dal Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob e Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS; *Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 570, Continuità aziendale, emanato dall'International Auditing and Assurance Standards Board*, tradotto in lingua italiana con l'autorizzazione dell'International Federation of Accountants, dal CNDCEC con la collaborazione di Assirevi e Consob nel 2010.

stantemente negativi, atti a rendere dubbia – in assenza di provvedimenti di natura straordinaria – la capacità dell'impresa di fare fronte alle proprie obbligazioni;

- formazione di perdite di esercizio, soprattutto se costanti, consistenti e se connesse ai flussi di costi e ricavi della gestione caratteristica.

Gli *indicatori qualitativi* viceversa fanno riferimento a fatti, eventi o situazioni che fanno emergere elementi utili all'accertamento delle condizioni di continuità prospettica della gestione di impresa. Fra questi, paiono di un certo rilievo, in particolare se legati alle situazioni di disequilibrio economico sopra indicate:

- le dimissioni di consiglieri, sindaci e dirigenti con responsabilità apicali;
- la perdita di quote di mercato, in particolare se derivanti da mancati rinnovi contrattuali o da ridotte, o assenti azioni commerciali;
- il venir meno di fornitori primari, a maggior ragione se legati a fenomeni di ritardo o sospensione dei pagamenti;
- la restrizione improvvisa del credito bancario, soprattutto se conseguenza di *performance* economico-finanziarie non soddisfacenti;
- il sopravvenuto manifestarsi di fatti esogeni dannosi per l'impresa riferibili sia a condizioni di crisi sistemica del settore o dell'economia, sia a modifiche legislative, iniziative governative o regolamentari in genere sfavorevoli.

Sulla base del suindicato processo di accertamento potranno quindi delinearsi scenari in cui non vi sono dubbi sulla presenza della continuità aziendale, così come opposti scenari nei quali emergono invece incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività. In tali casi l'organo amministrativo potrà giungere ad ulteriori conclusioni. In particolare, si potrà trattare di incertezze significative sulla continuità, ma non tali da pregiudicare la prosecuzione dell'attività, oppure di incertezze significative sulla continuità tali tuttavia da far diversamente ritenere in questo caso che non vi siano altre ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ancorché non siano ancora state accertate cause di scioglimento. Od ancora potrebbe essere già stata accertata una causa di scioglimento di cui all'art. 2484 del C.C.

Tutte le fattispecie connotate da elementi di incertezza rappresentano, a ben vedere, i casi più frequenti riscontrabili nella pratica nell'ambito delle imprese in crisi, e pon-

gono da sempre il dubbio se in queste situazioni, pur non essendo ancora stata formalmente avviata la procedura di liquidazione, la società sia già legittimata e tenuta a predisporre il proprio bilancio di esercizio con i criteri di liquidazione, e non con quelli di un'impresa in funzionamento.

Dopo vari anni caratterizzati da un ampio dibattito che ha interessato tanto la dottrina aziendalistica, quanto quella giuridica, questo controverso tema è stato affrontato nel 2018 dall'Organismo Italiano di Contabilità in sede di revisione del principio contabile OIC 11.

In particolare, allorquando lo *standard setter* nazionale ha fornito le motivazioni alla base delle scelte fatte in ambito di continuità aziendale, ha dapprima precisato che *“la continuità è sinonimo di funzionalità aziendale”* per poi chiarire che *“la crisi di impresa non giustifica l'abbandono dei criteri di continuità, anche se questi vanno applicati al bilancio con le dovute cautele”*.

Lo stesso principio contabile OIC 11 evidenzia come nella prassi operativa sono proprio le situazioni di crisi di impresa a porre incertezze sulla continuità aziendale. In questi casi tuttavia *“non è autorizzato l'abbandono della prospettiva della continuità aziendale perché quest'ultima, ancorché incerta, non è ancora venuta meno”*.

La scelta adottata dall'Organismo Italiano di Contabilità sembra, ad una prima lettura, seguire l'impostazione più formalistica, indicata in particolar modo dalla dottrina giuridica, la quale vorrebbe l'adozione di criteri di liquidazione solo a partire dal momento di formale avvio della stessa. A ben vedere, tuttavia, deve essere vista come una soluzione di compromesso e di pratica operatività.

In primo luogo, al § 22 interviene per disciplinare tutti quei casi nei quali in sede di valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante emergono significative incertezze in merito a tale capacità. In tal caso, *“nella nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze. Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale”*.

Successivamente al § 23 prevede che “*ove la valutazione prospettica della capacità dell’azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito porti la direzione aziendale a concludere che, nell’arco temporale futuro di riferimento, non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell’attività, ma non si siano ancora accertate ai sensi dell’art. 2485 del Codice civile cause di scioglimento di cui all’art. 2484 del codice civile, la valutazione delle voci di bilancio è pur sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell’attività*”, con ciò conciliando l’approccio più formalistico che impone l’abbandono dei criteri di funzionamento solo quanto la società viene posta formalmente in liquidazione.

Sempre il § 23 prosegue tuttavia precisando come, allo stesso tempo, l’estensore del bilancio debba tenere conto “*nell’applicazione dei principi di volta in volta rilevanti, del limitato orizzonte temporale residuo*”, mitigando in tal modo, in maniera significativa, l’impatto dell’utilizzo di criteri di valutazione basati su logiche di funzionamento.

Il principio contabile OIC 11, sempre al § 23, fornisce quindi alcuni esempi di come il limitato orizzonte temporale possa influenzare l’applicazione dei principi contabili nazionali in relazione a talune voci di bilancio, quali:

- a) *la revisione della vita utile e del valore residuo delle immobilizzazioni, ai sensi dell’OIC 16 “Immobilizzazioni materiali” e dell’OIC 24 “Immobilizzazioni immateriali”, tenuto conto del ristretto orizzonte temporale in cui ne è previsto l’uso in azienda;*
- b) *la stima del valore recuperabile delle immobilizzazioni ai sensi dell’OIC 9 “Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali” tenuto conto del fatto che, in talune circostanze, il valore d’uso potrebbe non essere determinabile, non sussistendo un adeguato orizzonte temporale per la sua determinazione. In questi casi si fa riferimento al fair value per la determinazione del valore recuperabile;*
- c) *l’esame dei contratti esistenti per la rilevazione di eventuali contratti onerosi ai sensi dell’OIC 31 “Fondi per rischi e oneri e Trattamento di Fine Rapporto”. La limitatezza dell’orizzonte temporale di riferimento può infatti comportare che la durata degli impegni contrattuali in essere risulti superiore al periodo in cui questi contribuiscono alla generazione di benefici economici, facendo sì che i costi attesi risultino superiori ai benefici economici che si suppone saranno conseguiti;*

- d) *la revisione delle relazioni di copertura ai sensi dell'OIC 32 "Strumenti finanziari derivati" alla luce del mutato orizzonte temporale di riferimento;*
- e) *la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate ai sensi dell'OIC 25 "Imposte sul reddito", alla luce delle mutate prospettive aziendali".*

Spetterà infine sempre alla nota integrativa il compito di fornire ogni utile informazione per spiegare in maniera adeguata le circostanze e gli effetti delle stesse sulla situazione patrimoniale ed economica della società.

Il principio contabile OIC 11 tratta infine una terza fattispecie, riferibile al caso in cui l'organo amministrativo accerta ai sensi di quanto previsto dell'articolo 2485 del C.C., una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del C.C. In tal caso, per quanto previsto dal § 24, il bilancio d'esercizio deve a quel punto essere *"redatto senza la prospettiva della continuazione dell'attività, e si applicano i criteri di funzionamento, così come previsti al paragrafo 23, tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale"*. Ciò vale anche quando tale accertamento avviene tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di redazione del bilancio.

L'impostazione, testé illustrata, fornita dall'Organismo Italiano di Contabilità è peraltro coerente con quella dallo stesso già in precedenza indicata al § 2.3 del principio contabile OIC 5, in base alla quale sarà per l'appunto dalla data di inizio della gestione di liquidazione, ossia alla data di iscrizione della nomina dei liquidatori nel registro delle imprese, che potrà darsi atto della *"trasformazione economica che subisce il capitale investito nell'impresa da strumento di produzione del reddito a mero coacervo di beni destinati al realizzo diretto, alla monetizzazione"*. E sarà solo da tale momento, salvo che l'assemblea dei soci unitamente allo scioglimento abbia deliberato anche la prosecuzione dell'attività con l'esercizio provvisorio, che dovranno essere applicati i criteri di liquidazione.

8.6 LA CONTINUITÀ AZIENDALE E I FATTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Quanto sin qui illustrato deve portare a riflettere sul fatto che l'attività di predisposizione del bilancio di esercizio delle imprese in crisi non richiede solo un attento esame a quanto è intervenuto nel passato, ma necessita anche di una particolare attenzione verso tutti quei fatti che intervengono dopo la chiusura dell'esercizio e prima della data di formazione del bilancio annuale.

La problematica dei fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio è trattata nello specifico dal principio contabile OIC 29, il quale al § 59 individua tre fattispecie:

- i fatti successivi che devono essere recepiti nei valori di bilancio,
- i fatti successivi che non devono essere recepiti nei valori di bilancio,
- i fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale.

Più nel dettaglio, la prima fattispecie (§ 59, let. a) è relativa a fatti, sia positivi che negativi, che evidenziano condizioni già esistenti alla data di riferimento del bilancio, ma che si manifestano solo dopo la chiusura dell'esercizio e che richiedono, in conformità al postulato della competenza, modifiche ai valori delle attività e passività in bilancio. In tal caso il redattore di bilancio dovrà recepire gli effetti di tali fatti mediante una modifica delle stime in precedenza fatte, intervenendo tuttavia solamente sul *quantum*, senza dover operare anche riclassificazioni di poste di bilancio.

Così, ad esempio, nel caso di una causa legale in essere alla data di bilancio, ma definita dopo la chiusura dell'esercizio, si dovrà procedere all'adeguamento della stima del fondo rischi e oneri, ma non si potrà riclassificare la posta nell'ambito dei debiti in quanto, come ha avuto modo di precisare lo stesso Organismo Italiano di Contabilità, *“un fatto successivo può solo portare ad un aggiornamento delle stime del valore delle attività e passività esistenti alla chiusura dell'esercizio tenuto conto delle condizioni in essere a tale data”* ^[185].

La seconda delle fattispecie sopra indicate (§ 59, let. b) è invece rappresentata da tutti quei fatti che hanno a riferimento situazioni sorte successivamente alla data di bilan-

¹⁸⁵ Cfr. ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, Newsletter, maggio 2018.

cio, e che non richiedono variazione dei valori di bilancio, in quanto per l'appunto di competenza dell'esercizio successivo.

Rientra tra questi fatti, ad esempio, la distruzione di impianti di produzione causata da calamità naturali, così come vi rientrano pure in prima battuta, si vedrà nel prosieguo per i bilanci chiusi al 31 dicembre 2019, gli effetti conseguenti al Covid-19.

La terza fattispecie individuata dal principio contabile in commento, di particolare interesse nell'ambito delle imprese in crisi, è infine rappresentata da tutti quei fatti successivi alla data di chiusura del bilancio che possono far venire meno il presupposto della continuità aziendale (§ 59, let. c).

Il principio contabile OIC 29 individua come possibile caso quello in cui gli amministratori ritengono motivatamente di manifestare l'intendimento di proporre la liquidazione della società o di cessare l'attività operativa, od ancora il caso in cui le condizioni gestionali della società stessa, quali un peggioramento nel risultato di gestione e nella posizione finanziaria dopo la chiusura dell'esercizio, facciano sorgere la necessità di considerare se, nella redazione del bilancio d'esercizio, sia ancora appropriato basarsi sul presupposto della continuità aziendale.

In tutti questi casi, ove il presupposto della continuità aziendale non dovesse più essere appropriato al momento della predisposizione del bilancio, il suo redattore dovrà operarsi affinché nelle valutazioni si tenga conto degli effetti del venir meno della continuità aziendale.

In generale, il termine entro il quale il fatto si deve verificare affinché il redattore di bilancio ne debba tenere conto è rappresentato dalla data di formazione del bilancio, che nella generalità dei casi è individuata con la data di redazione del progetto di bilancio d'esercizio da parte degli amministratori.

Ove poi, tra la data di approvazione del progetto di bilancio da parte dell'organo amministrativo e la data di approvazione dello stesso da parte dell'assemblea dei soci, dovessero verificarsi eventi di portata tale da avere un effetto rilevante sul bilancio, per quanto indicato dal § 62 del principio contabile OIC 29 l'organo amministrativo dovrà adeguatamente modificare il progetto di bilancio, nel rispetto del procedimento previsto per la sua formazione.

8.7 LE VALUTAZIONI NEI BILANCI DELLE IMPRESE IN CRISI

Dopo aver identificato i vari scenari di fronte ai quali può imbattersi il redattore del bilancio dell'impresa che verte in uno stato di crisi, occorre chiedersi come questi possano influenzare la corretta predisposizione dei conti annuali dell'impresa.

Mentre nello scenario della liquidazione è infatti disponibile un chiaro set di regole tutte contenute nell'ambito di un unico principio contabile, l'OIC 5, nell'ambito del quale sono meglio illustrati i bilanci straordinari di pertinenza delle imprese in liquidazione, nonché i criteri di valutazione da applicare per ciascuno di essi, non si può dire altrettanto per le imprese che si trovano in una situazione di crisi, ma che continuano ad operare sul presupposto della continuità.

Le regole da applicare in questi casi vanno ricercate di volta in volta nell'ambito dell'intero *corpus* dei vari principi contabili nazionali.

Si è visto in precedenza come il principio contabile OIC 11 al § 23 riporti alcuni esempi di come la prospettiva di un limitato orizzonte temporale possa impattare sull'applicazione dei vari principi contabili. Gli esempi in questione, tuttavia, si riferiscono allo scenario in cui la direzione aziendale giunge alla conclusione che nei successivi dodici mesi non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività di cui al § 23, o al caso ancor più estremo in cui è già stata accertata dagli amministratori una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del Codice civile trattato al successivo § 24. È tuttavia evidente, peraltro, come il caso più frequente di impresa in crisi sia in realtà riconducibile nella prassi quotidiana proprio a quello diversamente previsto nella seconda parte del § 22, ossia a quello delle imprese che continuano ad operare nella (auspicata) prospettiva della continuata aziendale, nell'ambito di uno scenario pieno di incertezze ^[186].

¹⁸⁶ Dalla diversa prospettiva delle responsabilità degli amministratori si veda ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, Circolare n. 16 del 28 luglio 2020, p. 23 e ss., la quale evidenzia come «La continuità aziendale di natura sostanziale, in assenza di uno stato di crisi, riguarda invece una situazione in cui il pregiudizio alla capacità dell'impresa di continuare a operare come entità in funzionamento è di natura potenzialmente reversibile. Questo giustifica l'obbligo per gli amministratori di attivarsi per il suo superamento. Essa si avvicina alla situazione contabile delle significative incertezze sulla continuità che impongono di fornire informazioni sui piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze».

Allo stesso tempo quando si affronta il tema delle valutazioni nei bilanci, e delle connesse implicazioni contabili, delle imprese che si trovano in una situazione di crisi, ma che continuano ad operare in continuità aziendale, si è portati inizialmente (ed erroneamente) a pensare che esso abbia a riferimento da un lato le sole problematiche conseguenti alla ristrutturazione dei debiti, e – dall'altro – debba essere circoscritto alle sole imprese che hanno gestito, o stanno gestendo, la situazione di crisi attraverso uno strumento giuridico normato dalla legge fallimentare, sino ad oggi, e dal Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, nel prossimo futuro.

Del resto, anche lo stesso Organismo Italiano di Contabilità quando nel corso del tempo ha sentito l'esigenza di intervenire sulla materia con l'emanazione di un apposito principio contabile, l'OIC 6 ora abrogato ^[187], lo ha fatto trattando per l'appunto il tema della ristrutturazione del debito e della connessa informativa integrativa da fornire in merito agli effetti prodotti da operazioni di ristrutturazione dell'esposizione debitoria, nell'ipotesi in cui tali operazioni siano poste in essere da un'impresa che redige il proprio bilancio nel rispetto del principio della continuità aziendale.

In realtà le problematiche valutative riguardanti i bilanci delle imprese in crisi sono ben più ampie. Sia per quanto riguarda le poste per le quali vi sono problematiche specifiche da affrontare in sede di redazione di bilancio allorquando l'impresa è in crisi, sia per quanto riguarda i contesti nell'ambito dei quali l'impresa può trovare, di concerto con i propri creditori o con una parte qualificata degli stessi, la giusta via per addivinare ad una soluzione idonea a ripristinare adeguati equilibri economico, finanziari e patrimoniali.

A tutto ciò si aggiunga infine il fatto che l'impresa potrà trovarsi non solo in situazioni ordinarie di crisi, ma anche in contesti straordinari di crisi, quali sono quelli conseguenti ad eventi esogeni, eccezionali e di portata generalizzata, come la pandemia del Covid-19, e per i quali si può rendere necessaria, così è stato anche nella recente esperienza, una apposita regolamentazione.

Ritornando alle esemplificazioni fornite dal § 23 del principio contabile OIC 11, occorre porsi a questo punto la domanda se i comportamenti contabili ivi indicati debbano

¹⁸⁷ Cfr. ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, OIC 6, *Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, luglio 2011.

essere seguiti dal redattore del bilancio solo in quei casi in cui dall'esame sulla prospettiva della continuità azienda non emergono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività. Per trovare la risposta, si considerino i seguenti esempi.

Si pensi al caso di un'impresa che confida di addivenire al suo risanamento facendo ricorso ad un accordo di ristrutturazione dei propri debiti *ex art. 182-bis l.f.* nell'ambito del quale prevede uno stralcio di talune passività. Si ipotizzi ancora che in base al disposto dell'art. 88, c. 4-*ter* del t.u.i.r. a fronte del beneficio della non tassazione delle sopravvenienze attive conseguenti alla falceria dei creditori, l'impresa debitrice consumi interamente le sue perdite fiscali. Non dovrebbe in tal caso rivedere l'importo delle attività per imposte anticipate correlate alle perdite fiscali già stanziare in bilancio come previsto dal § 47 e ss. del principio contabile OIC 25?

Si consideri ancora il caso di una impresa in crisi che confida di addivenire al suo risanamento facendo ricorso ad un piano attestato di risanamento *ex art. 67 l.f.* nell'ambito del quale rivede le proprie strategie industriali ipotizzando, ad esempio, di mandare a esaurimento nell'arco del successivo triennio le produzioni realizzate in un dato stabilimento, per poi procedere alla alienazione dello stesso sul mercato. Non dovrebbe in tal caso rivedere la stima della vita utile delle immobilizzazioni presenti nello stabilimento, come previsto dal § 71 del principio contabile OIC 16, ed intervenire conseguentemente sul piano di ammortamento alla stregua di quanto indicato dal § 62 e ss. dello stesso principio contabile?

Analoghe considerazioni, a ben vedere, possono essere formulate anche per le altre esemplificazioni fornite dal § 23 del principio contabile OIC 11. Non vi è motivo infatti per cui una qualsiasi impresa in crisi, che continua ad operare nella prospettiva della continuità aziendale, non debba avere impatti sul proprio bilancio dalla applicazione dell'*impairment test* disciplinato dal principio contabile OIC 9 quando, ad esempio, dal piano di risanamento dovessero emergere indicazioni peggiorative dei flussi di cassa prospettici.

E perché mai, ancora, una impresa che ha rinegoziato la scadenza e il piano di rimborso di un mutuo ipotecario, dimenticandosi tuttavia di rinegoziare anche il correlato contratto derivato originariamente stipulato per assicurare una adeguata copertura dei flussi di cassa, non dovrebbe tener conto in sede di bilancio del venire meno della relazione di copertura come previsto dal principio contabile OIC 32?

Si può quindi comprendere come la casistica indicata dal § 23 del principio contabile OIC 11 non riguardi solamente le imprese per le quali non emergono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività.

A parere di chi scrive, si deve invece ritenere che tale casistica riguardi anche tutte quelle imprese che attraversano sì una fase di crisi, ma per le quali il presupposto delle continuità aziendale e della duratura prosecuzione dell'attività, ancorché vi siano significative incertezze, non è posto in discussione al punto tale da non ravvisare altra soluzione che la messa in liquidazione della società. Alla stregua, peraltro, di quanto avviene per tutte le imprese *in bonis*, per le quali non vi è dubbio alcuno sulla esistenza della continuità aziendale.

Queste *particolari valutazioni* discendono dall'applicazione delle ordinarie regole previste dai principi contabili con riferimento a *particolari fatti aziendali*, i quali incidentalmente si ritrovano, con maggiore frequenza, nell'ambito delle imprese che versano in situazione di crisi, o prossime alla messa in liquidazione. Si tratta di quelle “*dovute cautele*”, indicate dallo *standard setter* nazionale nell'ambito del principio contabile OIC 11, che devono seguire le imprese in crisi nell'utilizzo di criteri di valutazione di funzionamento.

Si inizia pertanto a intravedere come il tema delle valutazioni di bilancio nelle imprese in crisi non riguardi solo il tema della ristrutturazione dei debiti, già trattato dal principio contabile OIC 6 e oggetto anche di uno specifico contributo della prassi professionale ^[188], ma anche vari altri temi quali, appunto, la revisione della vita utile nell'ambito dei processi di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali, il procedimento dell'*impairment test* delle varie voci che compongono le immobilizzazioni, la stima dei fondi rischi e oneri, l'iscrivibilità delle imposte anticipate, la contabilizzazione dei contratti derivati di copertura ove la relazione di copertura sottostante sia nel frattempo venuta a mancare, la svalutazione delle poste iscritte nell'attivo circolante (crediti, rimanenze, *etc.*), a dimostrazione che l'impatto della crisi toccherà trasversalmente la maggior parte delle poste di bilancio, e con esse i vari principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.

¹⁸⁸ Cfr. CNDCEC, *Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19*, Documento, dicembre 2018.

I casi sin qui evidenziati non completano tuttavia la più ampia casistica delle problematiche valutative che è tenuta ad affrontare una impresa in crisi, ma in continuità aziendale, per la redazione del bilancio di esercizio.

Non di rado infatti la gestione della crisi diventa momento di forte ripensamento delle strategie aziendali del passato da parte del *management* e della proprietà. A questa analisi seguono, spesso, iniziative in forte discontinuità con la precedente gestione quali l'abbandono di aree di business, la riconversione o la chiusura di stabilimenti, e in taluni casi la scelta di dismettere aziende, o immobili, o partecipazioni in precedenza strumentali e utilizzati direttamente dall'impresa.

Tale *discontinuità*, nell'ottica della redazione del bilancio dell'impresa in crisi, significa generalmente *cambio di destinazione* di particolari cespiti originariamente utilizzati durevolmente da parte dell'impresa e poi, per effetto delle nuove strategie, destinati alla vendita, con conseguente riclassificazione nell'ambito dell'attivo circolante, al fine di trarre risorse finanziarie da destinare ai propri creditori, piuttosto che al sostegno del *turnaround*.

Allo stesso tempo, discontinuità vuole anche dire *maggior rigore* nei processi valutativi (di crediti, rimanenze, *etc.*), ove in precedenza questi fossero stati influenzati da un atteggiamento di maggiore lassismo da parte del redattore di bilancio.

Ma discontinuità può altresì significare eventuale *modifica ai principi contabili* utilizzati in passato in favore di altri ora probabilmente più idonei a fornire con maggiore chiarezza, la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa.

Analoghe considerazioni sulla discontinuità, infine, possono essere estese anche alle eventuali *modifiche delle stime contabili* utilizzate in sede di formazione delle voci di bilancio, finanche alla correzione di *errori contabili*, più o meno rilevanti, presenti nei bilanci degli esercizi precedenti.

8.8 GLI INTERVENTI NORMATIVI EMERGENZIALI IN TEMA DI CONTINUITÀ AZIENDALE

Quanto sin qui descritto trova applicazione nei contesti ordinari di crisi. Ben si può comprendere come in contesti straordinari di crisi, quali sono quelli conseguenti ad eventi esogeni, eccezionali e di portata generalizzata, come la pandemia del Covid-19, l'applicazione delle particolari valutazioni sin qui descritte e identificate dai principi contabili nazionali per le varie poste di bilancio, così come dei criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 del C.C. potrebbe essere interessata da provvedimenti straordinari emanati dal legislatore finalizzati a contenere le perdite di esercizio, e con esse a salvaguardare la consistenza dei mezzi patrimoniali delle società^[189].

Appare quindi evidente come l'intento di salvaguardare i bilanci 2019 delle imprese abbia spinto la dottrina a intervenire sin dai primi mesi del 2020 per rimarcare come lo sviluppo temporale degli avvenimenti inerenti alla pandemia del Covid-19, la situazione di contagio e i connessi effetti economici della stessa, si fossero manifestati, in modo significativo, a partire da gennaio 2020, e conseguentemente tali aspetti non dovessero essere considerati fatti relativi a condizioni già esistenti alla data del 31 dicembre 2019. Tali da imporre una rettifica di detti conti. Essi, invero, dovevano essere ricondotti nel novero di quei fatti che «non richiedono variazioni dei valori di bilancio in quanto di competenza dell'esercizio 2020»^[190] disciplinati dal § 59, let. b), del principio contabile OIC 29.

In realtà quanto affermato, ancorché corretto, a parere di chi scrive non era sufficiente ad evitare che gli effetti della pandemia, benché afferenti a fatti successivi alla chiusura dell'esercizio 2019 potessero essere tali da non incidere su questi bilanci^[191].

Per quanto in precedenza meglio illustrato era infatti chiaro come l'impatto del Covid-19 avrebbe potuto portare al verificarsi della fattispecie delineata dalla successiva let. c)

¹⁸⁹ In tal senso possono essere viste le norme emergenziali afferenti la sospensione temporanea degli ammortamenti annui prevista dall'art. 60, commi da 7-bis a 7-quater, del d.l. n. 104/2020 (c.d. Decreto Agosto), come convertito dalla legge n. 126/2020, o le norme sulla rivalutazione dei beni di impresa prevista all'art. 110 dello stesso Decreto Agosto, o la deroga ai criteri di valutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante originariamente prevista dall'art. 20-quater, del d.l. n. 119/2018, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 136/2018 e i cui effetti sono stati da ultimo prorogati anche per i bilanci 2020 dal d.m. 17 luglio 2020.

¹⁹⁰ Si veda ASSONIME, *Il Caso*, 5/2020.

¹⁹¹ Cfr. A. SAVOIA, *In assenza di continuità aziendale impatti sui bilanci 2019*, in www.eutekne.info, 30 marzo 2020.

del § 59, ossia a quel mutamento delle “*condizioni gestionali della società stessa, quali un peggioramento nel risultato di gestione e nella posizione finanziaria dopo la chiusura dell’esercizio*” tali da poter far sorgere il dubbio se, nella redazione del bilancio d’esercizio, fosse stato ancora appropriato basarsi sul presupposto della continuità aziendale. Con la conseguenza che, ove il presupposto della continuità aziendale non fosse stato più appropriato al momento della redazione del bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, il redattore di bilancio avrebbe dovuto attivarsi al fine di tenere conto nelle valutazioni di bilancio del suo venir meno.

È evidente allora come in contesti eccezionali come quello conseguente alla diffusione della pandemia del Covid-19 si possano rendere necessari provvedimenti di regolamentazione altrettanto eccezionali sia da parte del legislatore, che dello *standard setter* nazionale.

In tale senso devono essere lette le disposizioni dapprima introdotte con l’art. 7 del d.l. n. 23 dell’8 aprile 2020 (c.d. Decreto Liquidità), convertito con la Legge n. 40/2020, e da ultimo con l’art. 38-*quater* del d.l. n. 34 del 19 maggio 2020 (c.d. Decreto Rilancio), convertito con modificazioni dalla Legge n. 77/2020.

All’intervento del legislatore va infine aggiunto quello dell’Organismo Italiano di Contabilità, il quale con l’emanazione del documento interpretativo n. 6 ^[192] ha fornito una più completa analisi sotto il profilo tecnico delle norme contenute nell’art. 7 del d.l. n. 23/2020, stimolando quindi il successivo intervento legislativo sul tema rappresentato dall’art. 38-*quater* del d.l. n. 34/2020 ^[193].

Come meglio indicato nella relazione illustrativa al d.l. n. 23/2020 si tratta di provvedimenti che hanno cercato di contenere l’anomala situazione che si è determinata per effetto della diffusione del Covid-19, la quale avrebbe comportato l’obbligo per un

¹⁹² Cfr. ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Documento interpretativo 6, Decreto Legge 8 aprile, n. 23 “Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio”*, giugno 2020. Lo *standard setter* nazionale è altresì intervenuto per fornire chiarimenti anche in merito all’impatto del Covid-19 sulla corretta applicazione dell’impairment test nell’ambito dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2019. Cfr. Organismo Italiano di Contabilità, OIC 9 e COVID-19 - Valore d’uso di un’immobilizzazione nel bilancio al 31 dicembre 2019, maggio 2020.

¹⁹³ Si annota che alla data di chiusura del presente elaborato l’Organismo Italiano di Contabilità ha altresì pubblicato in consultazione la bozza del *Documento interpretativo 8, Legge 17 luglio 2020, n.77 “Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio”*, novembre 2020. Nell’ambito della sezione dedicata alle motivazioni alla base delle decisioni assunte si precisa tra le varie cose al § 12 che “*i commi 1 e 2 dell’articolo 7 della Legge del 5 giugno 2020 n. 40 in tema di “Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio” si considerano implicitamente abrogati a partire dalla data di efficacia dell’articolo 38-*quater* della Legge 17 luglio n.77 che disciplina la stessa materia*”.

rilevante numero di imprese di redigere i bilanci in corso nel 2020 secondo “*criteri deformati, ed in particolare senza la possibilità di adottare l’ottica della continuità aziendale, con grave ricaduta sulla valutazione di tutte le voci del bilancio medesimo*”.

Il legislatore interviene pertanto introducendo, con una norma speciale, una deroga all’applicazione del postulato della continuità aziendale di cui all’art. 2423-bis, comma 1, n. 1) del C.C., un congelamento di quel particolare processo di accertamento della prospettiva di continuazione dell’attività cui è chiamato il redattore del bilancio. Quanto meno per i bilanci 2019 e 2020, salvo ulteriori modifiche normative, non vi sarà più la necessità di guardare al futuro, ed in particolare ai dodici mesi successivi, per verificare l’esistenza della continuità aziendale in quanto questa è stata congelata dagli interventi del legislatore.

Compreso il fine nobile dei suddetti provvedimenti, emanati nel pieno dell’emergenza e con l’intento di salvaguardare i bilanci delle imprese, ci si può chiedere tuttavia a questo punto, a bilanci 2019 ormai già approvati, se i provvedimenti adottati siano o meno coerenti con il sistema codicistico che disciplina le regole del bilancio di esercizio. Ma soprattutto, era davvero necessario un intervento legislativo per disciplinare l’applicazione del principio della continuità aziendale da parte delle imprese eventualmente in crisi per effetto degli impatti connessi alla diffusione del Covid-19?

A parere di chi scrive, per quanto in precedenza argomentato, era in realtà già disponibile la chiara indicazione del principio contabile OIC 11 in base alla quale nelle situazioni di crisi di impresa “*non è autorizzato l’abbandono della prospettiva della continuità aziendale perché quest’ultima, ancorché incerta, non è ancora venuta meno*”.

In questo senso la presunzione di continuità aziendale prevista dall’art. 7 del d.l. n. 23/2020, è stato evidenziato in dottrina, appare per le imprese OIC *adopter* del tutto superflua, considerato che sino a quando lo stato di liquidazione della società non troverà pubblicità presso il registro delle imprese, non si potranno abbandonare i criteri di funzionamento.

Vista a posteriori quindi, a bilanci 2019 approvati, la disposizione dell’art. 7 ha avuto piuttosto l’importante funzione di avvallare la redazione di questi bilanci in continuità con il (e con un uno sguardo al) passato, senza apportare svalutazioni e penalizzazioni

che avrebbero potuto essere condizionate dall'incertezza e da timori per le prospettive future.

Del resto in questo particolare contesto, l'ordinario processo di accertamento della prospettiva di continuazione dell'attività, basato su regole elaborate avendo a riferimento uno scenario economico fisiologico, è parso ben presto inadeguato ed inopportuno. In uno scenario gravato dalla patologia del Covid-19 i presupposti della continuazione dell'attività non dipendono più, infatti, solo dalle risultanze del piano industriale predisposto dall'organo amministrativo, ma anche dalla portata di eventuali sostegni economici e finanziari concessi alle imprese, dall'obbligo di dover soggiacere a chiusure e fermi dell'attività aziendale, da limitazioni poste dai vari governi e dalle varie autorità amministrative, ed in generale dagli effetti di provvedimenti normativi, aprioristicamente non prevedibili.

Con il provvedimento in commento si è voluto sostanzialmente rassicurare le imprese che prima dell'avvento del Covid-19 godevano di buona salute, rimarcando loro la possibilità di predisporre un bilancio basato sul presupposto della continuità aziendale, ed affiancando a tale provvedimento altre misure volte a facilitare – grazie alla concessione della garanzia statale – l'accesso al credito.

Si potrebbe essere portati a pensare che con questo *mix* di interventi il legislatore abbia voluto riprodurre una fattispecie in realtà non molto differente da quella già prevista nell'ambito della prassi contabile internazionale, ed in particolare dal § 26 del principio contabile internazionale IAS 1 ^[194] ove in tema di continuità aziendale da un lato si conferma che *“nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio”* ma allo stesso tempo si afferma che *“se l'entità ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, si può raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate”*. Evidenza di buone *performance* reddituali nel passato, e facile accesso al credito possono pertanto, nella prassi contabile internazionale, portare ad un

¹⁹⁴ Cfr. IAS 1, *Presentazione del bilancio*, di cui al Regolamento 3 novembre 2008, n. 1126/2008 e ss.mm.

appropriato ricorso del presupposto della continuità aziendale.

Non vi è dubbio che l'intervento del legislatore abbia aiutato in tal modo l'operato dei redattori del bilancio 2019, ma allo stesso tempo ha facilitato anche quello degli organi di controllo chiamati ad esprimere un giudizio su tale documento, evitando che il sistema economico italiano si ritrovasse gravato anche da un ingente numero di imprese in *default* ^[195].

Ciò non significa tuttavia che i provvedimenti in commento possano dirsi perfettamente *compliance* con le regole già previste dal sistema codicistico, né che con una continuità aziendale attribuita *ex lege* si siano risolti tutti i problemi legati alla predisposizione dei bilanci.

Il tema più critico dei bilanci 2019 (e di quelli relativi al 2020) non era (e non sarà) infatti l'applicazione del principio della continuità aziendale, il quale già in base alle indicazioni dello *standard setter* nazionale poteva (e potrà) essere utilizzato dalle imprese sino alla data di inizio della gestione della liquidazione, quanto piuttosto l'applicazione di quelle particolari valutazioni (si auspica non a queste, quanto piuttosto ai criteri di liquidazione, il legislatore intendesse riferirsi con il concetto di "*criteri deformati*" utilizzato nella relazione illustrativa) meglio illustrate nel precedente paragrafo che caratterizzano i bilanci delle imprese in difficoltà in contesti ordinari di crisi. A ciò, almeno per ora, ha sopperito l'Organismo Italiano di Contabilità che andando oltre allo stringato (e impreciso) tenore letterale dell'art. 7 del d.l. n. 23/2020, e fornendo una interpretazione *estensiva* del dettato normativo, con il documento interpretativo n. 6 ha provato a sterilizzare nei bilanci 2019 e 2020 l'applicazione delle suddette valutazioni. Da un lato, con riferimento ai bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, prevedendo al § 10 del documento interpretativo n. 6 che se la società si avvale della deroga introdotta dal legislatore il bilancio è redatto applicando tutti i principi contabili in vigore ad eccezione dei § 23 e 24 del principio contabile OIC 11 e del § 59, let. c) del principio contabile OIC 29.

Dall'altro, riproducendo al successivo § 11 analoghe previsioni per chi si avvale

¹⁹⁵ In tale ottica va letto anche il provvedimento emergenziale relativo alla sospensione della disciplina in tema di riduzione obbligatoria del capitale a copertura di perdite, nel periodo di emergenza Covid-19 disposto dall'art. 6 del d.l. n. 23/2020.

della deroga per la redazione dei bilanci intermedi e/o di esercizio relativi al 2020. Resta tuttavia da chiedersi se, ancorché il documento interpretativo n. 6 (¹⁹⁶) consenta di non applicare le previsioni contenute nei § 23 e 24 del principio contabile OIC 11 e nel § 59, let. c) del principio contabile OIC 29, le imprese potranno evitare l'applicazione delle varie previsioni, ivi comprese quelle *particolari valutazioni* a cui si è fatto riferimento in precedenza, contenute nell'ambito di tutti gli altri principi contabili allorquando si verifichino fattispecie da questi trattate.

¹⁹⁶ Analoghe indicazioni sono presenti anche nel documento interpretativo 8, disponibile ancora nella versione bozza alla data di chiusura del presente contributo. Viene infatti precisato al § 8 che *"nel caso in cui la società si avvalga della deroga, il bilancio è redatto applicando tutti i principi contabili in vigore ad eccezione dei paragrafi 23 e 24 dell'OIC 11 e del paragrafo 59 c) dell'OIC 29"*.

9 LE ATTESTAZIONI NEL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA ALLA LUCE DEI NUOVI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE

Giannicola Rocca^[197], Carolina Borsani^[198]

9.1 PREMESSA

Le attestazioni richieste dalla Legge Fallimentare, ed oggi dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza, fanno la comparsa nell'ordinamento italiano con le modifiche apportate nel biennio 2004/2005 che, come è noto, hanno costituito un vero e proprio cambiamento culturale e di approccio alla gestione delle procedure fallimentari con l'introduzione di strumenti negoziali che potessero consentire al debitore di raggiungere accordi negoziali con i propri creditori.

In questa sede affronteremo le caratteristiche ed i contenuti delle attestazioni, che non dovrebbero essere oggetto di modifica o revisione da parte della Commissione Cartabia^[199]. I principi di attestazione individuano una serie di raccomandazioni e di metodologie nell'ottica di agevolare il lavoro degli attestatori, dei redattori del piano, degli *stakeholders* e dei Tribunali consentendo a costoro di capire in che modo e con quali strumenti lo stesso possa consentire il raggiungimento delle finalità per le quali è stato proposto. Le attestazioni trovano il fondamento normativo nel d.l. 14 marzo 2005, convertito nella L. 14 maggio 2005, n. 80, cui hanno fatto seguito l'art. 37 della L. 7 agosto 2012 n. 134^[200], e nel d.l. 27 giugno 2015 n. 83 convertito con la L. 28 giugno 2016 n. 132. La figura dell'attestatore permane in tutte le diverse forme di risoluzione della crisi d'impresa previste dalla riforma che ne stabilisce nuovi ed ulteriori requisiti.

Il giudizio dello stesso si conferma quindi indispensabile non soltanto per la pronuncia del giudice, ma per la funzione di garanzia che assume nei confronti di tutti i destinatari del piano.

¹⁹⁷ Dottore Commercialista, Revisore Legale, MBA, Presidente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'impresa di Odcec Milano.

¹⁹⁸ PhD, dottore commercialista, revisore legale, odcec roma, componente della commissione crisi, ristrutturazione e risanamento d'impresa di odcec milano

¹⁹⁹ Relazione del prof. Massimo Fabiani, Componente della Commissione Cartabia, nella giornata conclusiva del "Corso ex art. 356" Università Bocconi, Odcec Milano, FCM, del 10 maggio 2021.

²⁰⁰ Che aveva convertito il d.l. 22 giugno 2012 n. 83 "Decreto Sviluppo".

La nuova disciplina, che sarebbe dovuta entrare in vigore, così come sancito dall'art. 389 del Codice, decorsi diciotto mesi dalla data della sua pubblicazione in G.U., il 14 febbraio 2019, è stata rinviata grazie anche ad una *vacatio legis*^[201] che ne ha consentito la proroga.

9.2 ATTIVITÀ DELL'ATTESTATORE

Prima di esaminare le caratteristiche che deve avere l'attestazione, è utile definire l'oggetto dell'attività dell'esperto attestatore, cioè il piano. Il concetto di "piano" è più volte richiamato nel nostro ordinamento, il Codice civile lo richiama espressamente nelle disposizioni riferite al governo societario, *artt. 2381 e 2409-terdecies, comma 1, lett. f).bis* o nelle disposizioni che riguardano le fusioni di acquisizione a *leverage*, *art. 2501-bis*. Il piano costituisce inoltre un momento fondamentale nei processi di richiesta di ammissione alla quotazione, così come stabilito dai regolamenti di Borsa Italiana e della CONSOB, pur tuttavia lo stesso non ha una sua autonoma definizione nella legislazione fallimentare, che pure più volte lo richiama^[202]. L'assenza di specifiche norme fallimentari e la necessità di dotarsi di strumenti che possano consentire un approccio uniforme e condiviso da parte degli addetti ai lavori, ha portato all'emanazione di linee guida e di regole di comportamento, fra le quali il tema oggetto della presente relazione.

Il professionista attestatore ai fini dello svolgimento delle attività richieste, deve necessariamente essere iscritto nel registro dei revisori legali, e deve essere in possesso dei requisiti di nomina previsti per i sindaci delle società di capitali, già disciplinate dall'*art. 67 comma 3, lett. d)* del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, inoltre non deve essere legato all'impresa o a coloro che hanno interesse alla riuscita dell'ope-

²⁰¹ Come affermato da Andrea Foschi nella giornata conclusiva del Convegno ex art. 356 CCI del 10 maggio 2021 che ha visto la presenza del prof. Alessandro Danovi, del prof. Massimo Fabiani, del dott. Andrea Foschi, del prof. Andrea Panizza, della prof.ssa Patrizia Riva e del prof. Alberto Tron, le relazioni dei quali hanno costituito un fondamentale spunto per la realizzazione del presente contributo.

²⁰² Ci si riferisce per esempio al contenuto dell'art. 67, lett. D) comma 3 che specificatamente richiede che il piano sia idoneo consentire il riequilibrio finanziario; all'art. 161, comma 2, lett. E) che richiede che il piano di concordato indichi analiticamente le modalità ed i tempi di adempimento della proposta; all'art. 186-bis, comma 2, lett. a) riferito al piano di concordato con continuità.

razione né da rapporti di natura personale, né da rapporti di natura professionale che possano minarne la indipendenza di giudizio.

Il compenso riconosciuto all'attestatore è soggetto al criterio d'indipendenza, dovendo cioè essere adeguato all'attività da svolgere, all'importanza del lavoro, ai rischi connessi e alle responsabilità che ne derivano; in caso contrario l'incarico non deve essere accettato. Ne discende che il criterio utilizzabile per affidare l'incarico non può essere quello economico e che un compenso troppo modesto potrebbe ingenerare il sospetto di un lavoro non accurato. Inoltre, potrebbero essere ritenuti sintomatici dell'assenza di indipendenza eventuali accordi negoziali che subordinino il pagamento del corrispettivo al rilascio di un positivo giudizio di fattibilità del piano, ovvero all'intervenuta omologa da parte del Tribunale. In questo caso, *“il lavoro di asseverazione si configura come una prestazione di mezzi e non di risultato ed è, pertanto, incompatibile con la presenza di premi di risultato (o “success fee”) che, per loro natura, incidono negativamente sulla sussistenza delle condizioni di indipendenza”*.

Le indagini cui è chiamato l'esperto attestatore devono essere svolte in maniera obiettiva e non soggettiva e, per tale motivo, ci si deve riferire, in assenza di disposizioni normative specifiche, agli standard internazionali in materia di valutazione dei piani industriali e finanziari. La necessità di riferirsi a standard e principi riconosciuti dalla comunità scientifica è condizione indispensabile affinché i documenti contabili e aziendali possano costituire fonte informativa attendibile^[203]. Sotto questo profilo, dunque, qualsiasi valutazione effettuata nell'ambito delle ristrutturazioni consentite dalla legge fallimentare deve ancorarsi a tali standard e principi al fine di dimostrare la “non falsità” delle valutazioni e delle informazioni contenute nei documenti di attestazione.

Nel dettaglio le diverse attività svolte dall'attestatore sono sintetizzabili in:

- a. la relazione di attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano di risanamento prevista dal terzo comma lettera d) dell'*art. 67 l.f.*^[204];

²⁰³ GIANNICOLA ROCCA, *“L'attestazione del piano di concordato con continuità”* in *Il Concordato con continuità*, Quaderni SAF, Odcec Milano Fondazione Commercialisti Milano, n. 75.

²⁰⁴ I nuovi principi di attestazione sono riferiti alla legge fallimentare e non al Codice della Crisi dell'insolvenza, è stata una scelta ponderata da parte del Gruppo di Lavoro del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, consapevole che sarà necessario aggiornare i principi con la piena entrata in vigore del CCI.

- b. la relazione accompagnatoria della domanda di concordato preventivo di cui all'*art. 161 l.f.*, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo;
- c. la relazione sulla fattibilità del piano presentato in caso di proposte concordatarie concorrenti, prevista dall'*art. 163 l.f.*;
- d. la relazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla attuabilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, di cui all'*art. 182 bis l.f.* tenuto anche conto dell'eventuale estensione degli effetti ai sensi dell'*art. 182 septies l.f.*;
- e. la relazione sulla soddisfacibilità dei crediti tributari e previdenziali di cui all'*art. 182 ter l.f.* ;
- f. la dichiarazione di idoneità della proposta di cui all'*art. 182 bis*, sesto comma l.f.;
- g. l'attestazione per accedere ai finanziamenti all'impresa, prevista dall'*art. 182 quinquies l.f.*;
- h. l'attestazione per il pagamento dei creditori anteriori in pendenza di concordato prenotativo prima dell'omologa, prevista dal quarto comma dell'*art. 182 quinquies l.f.*;
- i. l'attestazione circa l'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici fra i creditori interessati dalla moratoria prevista dall'*art. 182 septies l.f.*;
- j. l'attestazione richiesta per poter proporre il concordato prenotativo con continuità *ex art. 186 bis l.f.*;
- k. l'attestazione per la prosecuzione dei contratti pubblici e quella per la partecipazione alle gare di cui all'*art. 186-bis commi terzo e quarto l.f.*

Capita sempre più di frequente che all'Attestatore venga richiesta una *comfort letter* sulla probabilità che il piano possa essere considerato idoneo a consentire il superamento della situazione di crisi, come ad esempio capita quando nell'ambito di un piano di risanamento attestato *ex art. 67 l.f.* o nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182 bis l.f.*, i creditori desiderano essere informati sull'andamento delle verifiche effettuate dallo stesso, per valutare la prosecuzione delle negoziazioni o per valutare eventuale sostegno finanziario all'impresa in crisi.

9.2.1 Le verifiche dell'attestatore

a. Controllo sulla documentazione componente il piano.

L'attestatore deve esprimere un giudizio sulla completezza e sulla adeguatezza formale del piano, deve assicurarsi che consista in un documento scritto, datato e sottoscritto o comunque conforme a quello approvato dall'organo amministrativo, che risponda ai generali requisiti di chiarezza e comparabilità previsti normativamente per l'informativa di bilancio. Il piano deve contenere un grado di dettaglio tale da consentire all'attestatore le verifiche di coerenza storica (*track record*) e con la situazione di fatto delle sue grandezze fondamentali.

Infine, è preferibile che l'attestatore abbia un confronto con l'organo gestorio e gli organi di controllo, al fine di acquisire tutte le informazioni necessarie alla valutazione ed avere eventuali segnalazioni di criticità del piano.

b. Verifica della veridicità dei dati aziendali

L'attestatore deve effettuare un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali, che è poi propedeutica al giudizio sulla fattibilità, deve verificare che le situazioni patrimoniali economiche e finanziarie che rappresentano la "base contabile" siano attendibili ed in grado di fornire un quadro fedele della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda.

L'attestatore non deve necessariamente esprimere un giudizio sui bilanci precedenti, seppure gli stessi possano essere utili ai fini della valutazione dell'attendibilità dei dati di partenza, ma piuttosto deve valutare la congruità dei "dati contabili che rappresentano la spalla del piano di risanamento".

Le procedure di verifica, non costituiscono una revisione contabile completa, e sono differenti a seconda della diversa natura delle società e dei piani di risanamento, ma spesso fanno riferimento alle "tecniche di revisione".

È prassi dell'attestatore utilizzare fonti di certificazione dei dati "terze" ed avere la massima diligenza nella verifica delle poste future, la cui manifestazione potrebbe non ancora essersi concretizzata, come ad esempio per le sanzioni su imposte e tributi; o per la corretta quantificazione degli interessi da applicare.

c. Verifica della fattibilità

L'attestatore deve verificare la fattibilità (*feasibility*) del piano, in funzione delle ipotesi che la direzione aziendale pone a fondamento dell'ipotesi di risanamento. In particolare, qualora sia prevista la liquidazione del patrimonio aziendale, dalla relazione di attestazione deve potersi evincere l'attendibilità del metodo utilizzato per stimare il valore di realizzo degli *assets* attivi della società. Inoltre, nel caso in cui ci siano corrispettivi da cessione con terzi acquirenti, dalla stessa relazione deve risultare che l'imprenditore abbia compiutamente documentato lo svolgimento delle trattative.

Per i piani che invece prevedano la continuità dell'attività d'impresa, occorre verificare che l'*action plan* predisposto dal management aziendale, specifichi bene e con chiarezza le condizioni necessarie per la sua attuazione. A tal fine, la relazione di attestazione deve confermare che le *assumption* poste a fondamento del piano, siano idonee a raggiungere gli obiettivi prefissati, anche in funzione all'evoluzione prevista del mercato di riferimento e dei rapporti con il contesto competitivo.

In particolare, bisogna porre particolare attenzione ai casi in cui i risultati attesi indicati nel piano siano superiori ai risultati storici conseguiti dall'impresa, ovvero superiori a quelli del mercato di riferimento. In questo caso, l'attestatore deve verificare con maggiore accuratezza l'attendibilità delle ipotesi formulate, verificando da una parte che le ragioni dell'*over performance* siano state accuratamente illustrate nel piano, dall'altra che l'impresa possa ragionevolmente conseguirle alla luce delle specifiche caratteristiche di futuri mutamenti del contesto competitivo in cui opera, ovvero di altri eventi altamente probabili. Deve inoltre verificare che la strategia di risanamento presenti una significativa discontinuità rispetto ai fattori che hanno determinato la situazione di crisi e che il piano sia idoneo a superarli. Infine, è importante che l'attestatore conduca delle analisi di sensitività, e in particolare degli *stress test*, che consentano di verificare quali siano gli effetti di eventuali modifiche sui risultati attesi.

d. Verifica sul miglior soddisfacimento dei creditori

L'attestatore è tenuto a pronunciarsi sul miglior soddisfacimento per i creditori anche negli accordi di ristrutturazione *ex art 182 bis*, negli accordi di moratoria di cui all'art. 182 *septies* e nel caso di attestazioni speciali per l'autorizzazione di finanziamenti pre-

deducibili e per il pagamento dei creditori anteriori strategici *ex art. 182 quinquies*. In tali casi il giudizio è circoscritto agli effetti specifici dell'atto oggetto di valutazione: l'ottenimento della nuova finanza ovvero il pagamento del creditore anteriore, nonché nel giudizio di convenienza negli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa e negli accordi di moratoria di cui all'*art. 182 septies*.^[205]

Deve inoltre esprimere il proprio giudizio attraverso il piano formulato dal debitore nelle ipotesi di concordato in continuità *ex art. 186-bis*, secondo comma, lett. b, nel quale deve anche esprimere il proprio giudizio in merito al beneficio atteso dalla continuità aziendale, che deve essere tale da consentire un miglior soddisfacimento dei creditori pur in presenza del regime di prededuzione dei crediti sorti nel corso della procedura e dell'assorbimento delle risorse necessarie. Il giudizio di migliore soddisfazione dei creditori è rivolto unicamente ai creditori concorsuali, cioè quelli anteriori alla iscrizione al registro delle imprese del ricorso per concordato preventivo, e non anche a quelli che sorgono nell'ambito della procedura per i quali opera *ex lege* il regime della prededuzione.

Sempre con riferimento al concordato, l'attestatore è tenuto a valutare esclusivamente l'idoneità e completezza della perizia *ex art. 160, co. 2 l.f.*, allegata dal debitore al piano. Nella propria relazione, l'attestatore deve riportare la sintesi delle valutazioni e delle risultanze del perito, anche in merito al presumibile ammontare delle spese di procedura, nonché della quota parte delle spese generali imputabili in diminuzione del valore di realizzo del bene o del diritto oggetto di garanzia.^[206]

Nel caso in cui il piano preveda la soddisfazione non integrale dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, il giudizio sulla convenienza del piano proposto ai creditori deve emergere dalla perizia di stima *ex art. 160 co. 2 l.f.*; mentre l'attestatore è tenuto solo a valutare la congruità di detta perizia.

²⁰⁵ Come previsto ai paragrafi 7.1.1 e 7.1.2 dei *Principi di Attestazione* deliberati dal CNDCEC nella seduta del 16 dicembre 2020.

²⁰⁶ A. DANOVI - A. PANIZZA, *I nuovi principi di attestazione dei piani di risanamento*, Corso di Alta Formazione Crisi d'Impresa SAF Online.

9.3 DESTINATARI DEI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE

I principi di attestazione sono destinati ad una pluralità di operatori della crisi d'impresa:

- a. ai professionisti attestatori che necessitano di un quadro di riferimento coerente con i principi contabili, i principi di revisione e con le norme di comportamento emanate dal CNDCEC;
- b. ai debitori ai quali deve essere fornita un'indicazione delle attività poste in essere dall'attestatore ai fini di un confronto costruttivo fra le parti;
- c. ai creditori ed ai terzi affinché sia consentita l'applicazione di comuni standard di riferimento;
- d. agli advisors ed ai redattori del piano, in aggiunta agli altri strumenti operativi in uso^[207];
- e. ai terzi, competitors o investitori interessati a formulare proposte concorrenti, potendo assumere l'attestazione quale base informativa oggettiva riferita all'impresa;
- f. agli organi giudicanti che utilizzando regole di condotta professionale possono valutare in maniera più oggettiva il lavoro dell'attestatore per meglio comprendere le dinamiche del piano cui l'attestazione si riferisce.

9.4 I NUOVI PRINCIPI DI ATTESTAZIONE

L'aggiornamento dei principi di attestazione si è reso necessario sia per gli orientamenti espressi nel corso degli anni dalla giurisprudenza e dalle innovazioni apportate dal Codice della crisi e dell'insolvenza, sia perché l'emergenza economico-finanziaria generata dalla pandemia da Covid-19^[208] ha reso non più rinviabile la questione. A tal

²⁰⁷ *Principi di attestazione dei piani di risanamento CNDCEC*, documento approvato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili con Delibera del 3 settembre 2014; *Linee Guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, Università di Firenze con ASSONIME e CNDCEC, 2014; *Linee Guida per la valutazione di aziende in crisi*, CNDCEC-SIDREA, 2014; *Linee guida alla redazione del Business Plan del CNDCEC*, 2011, Documento del CNDCEC "Informativa e valutazione nella crisi d'impresa", del 30 ottobre 2015.

²⁰⁸ "I principi di attestazione", Il Sole 24 Ore del 18.01.2021, GIULIO ANDREANI.

riguardo è opportuno sottolineare che l'impianto che sorregge i principi di attestazione ha retto ad un evento assolutamente non preventivabile quale appunto la pandemia da Covid-19^[209]

La pandemia ha infatti reso particolarmente difficile l'attività prognostica dell'attestatore, in una situazione di grande incertezza e senza possibilità di riferirsi a situazioni pregresse.

Gli elementi di novità rispetto alla edizione precedente^[210] sono rappresentati da:

- a. la valutazione della disponibilità di tempo necessaria per l'esecuzione dell'incarico;
- b. valutazione da parte dell'attestatore della propria indipendenza;
- c. possibilità di revisione del compenso in esecuzione del mandato;
- d. perimetro delle verifiche dell'attestatore;
- e. successive modifiche al Piano;
- f. incertezza sanitaria ed economica a causa della pandemia covid-19;
- g. valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori;
- h. attestazioni speciali di cui agli art. 182-ter, 182-quinquies e 186-bis l.f.;
- i. attestazione di uscita dalla crisi.

Ovviamente all'attestatore di piani di imprese operanti in settori colpiti dalla pandemia sono richieste anche delle ulteriori cautele, che si aggiungono a quelle necessarie nell'affrontare tutte le situazioni di crisi. Deve infatti accertarsi che le assunzioni di piano siano effettuate da soggetti autorevoli con consolidate *track record* nella realizzazione di piani industriali; valutare che il piano consideri scenari alternativi rispetto a quello base, e che preveda quindi un *best case* ed un *worst case*. In considerazione degli effetti della pandemia, è possibile derogare alla durata dei piani, normalmente compresi in un orizzonte temporale di cinque anni, ed è demandata all'attestatore la verifica se tale nuova durata del piano sia coerente con il risanamento prospettato individuando sia gli scostamenti che il punto di rottura. Sul punto, tuttavia, si segnala che le

²⁰⁹ Relazione introduttiva di Andrea Foschi al citato convegno del 10 maggio 2021.

²¹⁰ Principi di Attestazione dei piani di risanamento, approvati dal CNDCEC con delibera del 3 settembre 2014.

prassi adottate da diversi Tribunali definiscono invero limitate le circostanze che piani di durata superiore ai cinque anni possano essere considerati ragionevoli. Le ragioni di ciò sono da un lato legate all'alea che un tale arco temporale inevitabilmente si trascina, dall'altro anche per un attestatore esperto è difficile esprimersi su un orizzonte superiore alla gran parte dei piani esaminati. Ovviamente spetta ai redattori del piano motivare le ragioni della scelta di un diverso e più lungo orizzonte temporale, posto che all'attestatore si richiede solo l'espressione dei giudizi che gli sono demandati. Nel CCI il legislatore ha previsto che il piano di risanamento debba espressamente contenere anche "gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto" così che amministratori e *manager* dell'impresa possano individuare tempestivamente gli scostamenti e adottare tempestivamente i necessari interventi correttivi al piano.^[211]

Questi interventi possono essere costituiti da semplici interventi correttivi al piano, da un cambiamento della strategia o da una radicale modifica del *business model*, o possono anche prevedere l'utilizzo di un diverso strumento di gestione e composizione della crisi o di una diversa procedura. Può infatti capitare che un'impresa, spesso su iniziativa dei propri consulenti o anche su impulso di uno o più creditori, decida di abbandonare un percorso di risanamento per il quale era stato previsto l'utilizzo di uno strumento ritenuto successivamente non in grado di perseguire il risanamento previsto, come pure è possibile valutare, nell'ambito delle diverse procedure, che un piano liquidatorio non abbia le risorse necessarie e quindi si decida di effettuare una istanza di fallimento in proprio, magari ipotizzando anche la *way out* dello stesso.

9.5 LA DIAGNOSI DELLO STATO DI CRISI

La diagnosi dello stato di crisi^[212] non compete all'attestatore, ma agli amministratori della società e ai suoi *advisor*. L'attestatore deve tuttavia verificare se gli estensori del piano abbiano individuato le cause al fine di appurare se e in quale misura le ipotesi d'intervento previste siano ragionevolmente in grado di rimuovere i fattori che hanno

²¹¹ Giulio Andreani, articolo citato

²¹² Paragrafo 5.1.2 dei nuovi principi di attestazione

provocato la crisi. La corretta individuazione delle cause della crisi si rende necessaria per accertare le possibilità di risanamento e dunque per esprimere il giudizio di fattibilità del piano in caso di continuità aziendale.

Nei piani con **continuità aziendale**^[213] l'attestatore deve valutare non soltanto le cause ma anche la gravità della crisi, ai fini di poter valutare se lo squilibrio economico, finanziario e patrimoniale sia tale da compromettere l'assetto gestionale ed organizzativo e che questo possa ledere la continuità aziendale ed impedire la prosecuzione delle attività. Infatti, la crisi conclamata è sempre preceduta da forme di squilibrio e di inefficienza dei fattori di produzione che se trascurati possono portare l'impresa alla irreversibile capacità di far fronte alle obbligazioni contratte. Nell'attuale scenario le cause della crisi sono spesso riconducibili ad una serie di fattori concatenati fra loro. Per quanto attiene ancora alle verifiche sulla fattibilità dei piani, l'attestatore deve verificare che il piano descriva nel dettaglio l'impatto delle strategie di risanamento individuate dalla direzione aziendale, trovandosi utili indicazioni anche nei principi di redazione dei piani di risanamento.

Invece nei **piani liquidatori**^[214], o basati su significative dismissioni di parte del patrimonio esistente, non è necessario verificare che le cause della crisi siano state rimosse, per effetto delle conseguenze dello strumento scelto, che non prevede la prosecuzione delle attività di impresa, è comunque opportuno che l'attestatore verifichi che siano presenti o menzionate delle manifestazioni di interesse di potenziali acquirenti o che siano stati individuati i mercati di riferimento degli asset dei quali si preveda la dismissione^[215] e che per gli stessi siano state previste delle perizie tecniche redatte da professionisti di adeguata reputazione in data prossima a quella di piano, che contengano tutte le informazioni necessarie alla giusta collocazione nel mercato.

All'attestatore competono inoltre le verifiche sulla presenza di una specifica fase di monitoraggio^[216] che dovrebbe prevedere sia l'esposizione dei parametri individuati come riferimento per il risanamento perseguito, che la indicazione degli obiettivi rispetto ai quali deve essere effettuata la rilevazione, sia di tipo quantitativo che qualitativo, delle *performance* raggiunte.

²¹³ Paragrafo 5.2.1

²¹⁴ Paragrafo 5.2.2

²¹⁵ Paragrafo 6.1.5

²¹⁶ Paragrafo 6.7.1, e seguenti fino al 6.7.4

9.6 INCERTEZZA SANITARIA ED ECONOMICA CAUSATA DALLA PANDEMIA

Come è tristemente noto, l'emergenza sanitaria generata dalla pandemia Covid-19 ha avuto un impatto rilevante sull'economia mondiali^[217], rendendo quasi impossibile la formulazione di previsioni attendibili da parte degli operatori economici. Come hanno sottolineato le autorità politiche e gli studiosi, le imprese appartenenti ai vari settori hanno di fatto rivisto il proprio *business model* ed il proprio approccio al mercato.

In conseguenza di ciò è diventato estremamente complicato effettuare ipotesi attendibili per i redattori dei piani, e per gli attestatori verificare le assunzioni poste alla base degli stessi, anche in assenza di riferimenti storici a situazioni analoghe. In questo contesto la soluzione è quella di essere molto più rigorosi che in passato rispetto alla valutazione delle fonti poste alla base degli scenari considerati, prestando attenzione sia alle dinamiche di vendita che a quelle relative al finanziamento della produzione e delle vendite, generati da ridotti flussi di casa, alla presenza di ipotesi di piano alternative, con *way out* identificate.

La presenza di scenari alternativi è quindi diventata un presupposto non rinunciabile nel processo di redazione dei piani e di espressione dei giudizi dell'attestatore, ed in entrambi i casi si rende necessario poter verificare i punti di tenuta e di rottura del piano, anche avvalendosi di indicatori di *performance* che possano consentire un'attività di monitoraggio dell'andamento del piano.

Ovviamente in presenza di scenari alternativi, in genere oltre a quello posto alla base del piano oggetto delle attività di verifica vengo presentati due alternative, rispettivamente *worst case* e *best case*, cioè uno scenario peggiorativo ed uno migliorativo delle previsioni contenute, e l'attestatore deve verificare quale sia più facilmente realizzabile, o meno improbabile che non si realizzi,

Il monitoraggio di questi indicatori nella fase di esecuzione del piano consentirà di attivare con tempestività le opportune iniziative nel caso si registrassero dei significativi scostamenti fra gli obiettivi pianificati e quelli effettivamente raggiunti, così come il legislatore del CCI ha previsto agli artt. 56, c. 1, lett. e) e 87, c. 2, lett. e).

²¹⁷ Relazione del prof. Andrea Panizza al Convegno "Corso ex art. 356 CCI, Bocconi e ODCEC Milano", 10 maggio 2021, presentazione dei Principi di attestazione.

Le iniziative di “salvataggio” dipenderanno dalla gravità del problema, e potranno considerare sia un cambiamento parziale della strategia sottesa al piano, come pure potranno prevedere una sostanziale modifica del modello di business, o una maggiore dotazione finanziaria a servizio del piano, o anche la scelta di un diverso strumento per la soluzione della crisi, ad esempio dei nuovi accordi con i creditori o il passaggio ad una procedura concordataria, o ad un tipo diverso di concordato, di tipo liquidatorio in luogo di uno in continuità, fino ad arrivare alla scelta di un fallimento in proprio che possa chiudersi con un concordato fallimentare magari preceduto da una esercizio provvisorio.

9.7 ESECUZIONE E MONITORAGGIO DEL PIANO

Il monitoraggio non è compito che spetta all’attestatore spettando di norma all’imprenditore, ai propri consulenti ed agli organi societari nei casi di accordi in esecuzione di piani attestati o di accordi di ristrutturazione dei debiti, nonché agli organi della procedura (oltre che agli organi societari del debitore) nei concordati. All’Attestatore può essere richiesto di verificare il raggiungimento del riequilibrio finanziario dell’impresa e il risanamento della esposizione debitoria. In questi casi dovrà essere stabilita ed indicata nel piano, sia la tipologia delle informative da produrre a cura della società, che la periodicità delle stesse. Nel caso si verificassero dei significativi scostamenti al piano, tali da modificare sensibilmente il piano stesso, si rende necessaria una nuova versione del piano, che necessiterà ovviamente di una nuova ed autonoma attestazione. Le modifiche sono definite “sostanziali”, quando si verificano scostamenti significativi tali da incidere sulla realizzabilità dello stesso e quando tali scostamenti non sono assorbiti da dotazioni di piano, perché non sufficienti, o addirittura perché non sono state previste, anche se in certe Corti è consuetudine che gli stessi attestatori, aderendo alle prassi, evitino di attestare piani del tutto privi di questi meccanismi di aggiustamento o di queste dotazioni di piano necessarie per fronteggiare eventuali imprevisti. Le norme sembrano essere riferite solo al caso del concordato preventivo, tuttavia anche qui le consuetudini e le prassi maggiormente in uso ritengono che debbano riguardare tutti i piani resi nell’alveo della vigente legislazione fallimentare e, conseguentemente, tutte le attestazioni agli stessi riferiti. In tale senso va letto l’art. 37 ter del

Decreto Ristori ^[218], per quanto riguarda gli accordi di ristrutturazione dei debiti, che anticipa di fatto l'entrata in vigore dell'art. 58 del CCI, per cui qualora in seguito all'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti si rendano necessarie modifiche sostanziali del piano, l'imprenditore le apporta richiedendo al professionista incaricato il rinnovo della relazione.

9.8 LE ATTESTAZIONI SPECIALI E IL TRATTAMENTO DEI TRIBUTI NEL CCI

La nuova formulazione dell'articolo 182-ter, al comma 5 f.f. prevede che l'attestazione di cui al precedente articolo 182-bis, primo comma, «*relativamente ai crediti tributari o contributivi, e relativi accessori, ha ad oggetto anche la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale; tale punto costituisce oggetto di specifica valutazione da parte del tribunale*». Di conseguenza, in ordine ai crediti fiscali, l'attestazione del professionista dovrà riguardare non soltanto la veridicità dei dati aziendali e l'attuabilità dell'accordo, con specifico riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei, ma anche la convenienza del trattamento proposto rispetto all'alternativa liquidatoria. Nel caso degli accordi di ristrutturazione il professionista effettua, quindi, una valutazione comparativa oramai del tutto assimilabile a quella richiestagli in caso di concordato preventivo, quindi con identificazione delle classi di privilegio.

In tutti i casi, essendo venuti meno gli effetti del «consolidamento fiscale» contenuti nella precedente normativa, deve ritenersi applicabile la disposizione generale dettata dall'art. 176 l.f., che consente la prosecuzione dei contenziosi in corso su pretese di natura tributaria, dei quali l'Attestatore sarà chiamato a tenere conto anche attraverso la quantificazione di appositi fondi rischi della medesima natura del tributo al quale fanno riferimento, come richiamato anche al paragrafo 2 dell'allegato 3 dei nuovi principi di attestazione. In sintesi, l'attestatore, qualora la proposta abbia ad oggetto anche la definizione delle liti tributarie pendenti, deve verificare se il piano di risanamento o di liquidazione preveda i pagamenti derivanti dalla definizione di tali liti contenute nella transazione fiscale. Nel caso che la proposta del debitore non riguardi anche la defini-

²¹⁸ D.L. n. 41 del 22 marzo 2021.

zione delle liti tributarie pendenti, i nuovi principi prevedono due raccomandazioni: da un lato l'attestatore deve verificare che la proposta del debitore abbia evidenziato l'esistenza di crediti oggetto di contestazione, dall'altro deve verificare che il debitore abbia previsto le modalità del relativo soddisfacimento, anche mediante la costituzione di appositi ed adeguati fondi rischi, tenendo altresì conto dell'importo dell'eventuale retrocessione al chirografo di parte dell'ammontare di privilegio.

L'art. 182-ter comma 1 l.f., prevede la possibilità che il debitore possa proporre anche il pagamento parziale o dilazionato dei crediti tributari e contributivi se il Piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile in ragione della collocazione preferenziale sul ricavato in caso di liquidazione.

La normativa consente che tale attestazione possa essere resa dal medesimo professionista incaricato dell'attestazione di cui all'art. 161 comma 3 l.f.

9.9 IL GIUDIZIO NEGATIVO DA PARTE DEL CREDITORE ERARIALE

Entrando nel merito delle attività, secondo quanto riportato dalla Circolare 34/E/2020^[219] *“gli Uffici oltre ad operare un confronto con gli altri creditori per verificare il rispetto del divieto di trattamento deteriore dell'erario, ai fini della valutazione della proposta di transazione fiscale che viene formulata e dell'espressione del voto, o dell'assenso, che ne consegue, sono chiamati ad esaminare il requisito della maggior convenienza economica di tale proposta rispetto all'alternativa liquidatoria”*. Gli uffici, quindi, dovranno confrontare l'importo che l'erario può percepire sulla base della proposta oggetto di esame con quello realizzabile, alternativamente, mediante la liquidazione giudiziale dell'impresa, tenendo conto dei valori degli asset aziendali e dell'ammontare conseguibile, in forza delle legittime cause di prelazione, in sede di assegnazione ai creditori delle somme realizzate mediante la liquidazione stessa. Nel formare il proprio convincimento gli Uffici dovranno fare riferimento, quindi, agli elementi esposti nel piano attestato dal professionista indipendente e, nel caso di concordato preventivo, anche a quanto attestato e verificato dal Commissario Giudiziale, potendo disattendere

²¹⁹ Con la Circolare 34/E/2020 l'Agenzia delle Entrate ha recepito le modifiche introdotte dalla Legge n. 159/2020 in vigore dal 4 dicembre 2020.

le rispettive risultanze solo allorché le ritengano manifestamente non attendibili, ovvero non sostenibili, anche alla luce del contesto economico e competitivo di riferimento, nonché della situazione economico-patrimoniale dell'impresa.

Nel caso in cui, infatti, gli uffici ritengano che la proposta sia inattendibile o insostenibile, dovranno corredare il loro giudizio con una puntuale motivazione, idonea a individuare in maniera analitica le ipotesi, le prospettazioni e i dati – compendiate nel piano e nella relazione – ritenuti non attendibili. In tale evenienza, si devono portare a conoscenza del contribuente gli esiti delle valutazioni, al fine di consentire – in tempo utile – una interlocuzione nella quale esaminare, attraverso l'utilizzo di parametri di comune dominio, gli elementi di criticità rilevati. Uno degli esempi richiamati dalla circolare è il seguente: *“una manifesta inattendibilità relativa alla determinazione del valore di realizzo dei beni immobili va motivata dagli Uffici ricorrendo a parametri pubblicamente disponibili, senza limitarsi all'utilizzo dei valori determinati dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare, ma integrando questi ultimi, per ipotesi, con le informazioni desumibili dai borsini immobiliari, ovvero con i valori di vendita presenti nei siti on-line delle agenzie immobiliari. Inoltre, nei casi maggiormente complessi, gli Uffici si avvarranno del proprio personale esperto in materia di estimo, mettendo a disposizione del contribuente i risultati raggiunti e le metodologie utilizzate. Tale esigenza potrebbe manifestarsi, in special modo, con riferimento agli immobili di particolare pregio architettonico, storico o artistico, ovvero classificati in categorie catastali rispetto alle quali potrebbero non sussistere adeguati benchmark. Oltre alla valutazione della documentazione gli Uffici valuteranno anche il comportamento del contribuente prima dell'attivazione della procedura, vale a dire se lo stesso abbia: simulato la cessione di asset aziendali a soggetti correlati; compiuto atti liberali – come la remissione del debito – non giustificati da normali logiche di mercato, quale potrebbe essere la salvaguardia di specifici rapporti commerciali; perfezionato operazioni di riorganizzazione aziendale, finalizzate a trasferire artatamente nel proprio patrimonio personale poste dell'attivo, costruendo così una *bad company* da sottoporre alla procedura compositiva; utilizzato fatture per operazioni inesistenti allo scopo di creare costi a carico dell'impresa. La più volte richiamata circolare sottolinea che, sebbene i cd “*precedenti fiscali del contribuente*” non debbano essere esaminati in sede di valutazione della proposta, gli Uffici potranno valutare eventuali condotte riconducibili ad una sistematica e deliberata vio-*

lazione di obblighi fiscali, sempre finalizzate a garantire una tempestiva gestione delle procedure di composizione della crisi di impresa.

Nel caso in cui gli Uffici, in sede di esame della documentazione esibita a supporto delle proposte, dovessero rilevare particolari carenze o criticità, avvieranno un tempestivo confronto con il contribuente volto a definire i termini della questione e a pervenire ad una soluzione condivisa, assicurando il rispetto dei principi di economicità, trasparenza e non aggravio del procedimento.

La necessità di corredare una motivazione puntuale, all'eventuale diniego da parte delle Agenzie Fiscali, è a parere di molti una dei fondamenti a favore di una ipotesi restrittiva all'applicazione del *cram down* del Tribunale nella transazione fiscale in caso di voto negativo. Secondo tale orientamento, infatti, il voto negativo non potrebbe configurare una mancanza di voto essendo esso stesso un voto espresso in base al combinato disposto di cui agli *art. 177 e 178 l.f.*

Si segnala un interessante contributo al dibattito, rappresentato da una recente sentenza del 16 maggio 2021 del Tribunale di Genova^[220], che recependo la novella^[221], ha omologato il Concordato preventivo *anche in mancanza di voto da parte dell'amministrazione finanziaria e degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze di cui all'articolo 177 l.f. e quando, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, la proposta di soddisfacimento della predetta amministrazione degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatoria è conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria.*

In definitiva con la scelta attuata, il legislatore della riforma, come dimostra la sentenza dei giudici genovesi, ha incastonato l'istituto della transazione fiscale con maggiore chiarezza nel campo del diritto fallimentare.

²²⁰ 16 maggio 2021, Presidente ROBERTO BRACCIALINI, Giudice Relatore Andrea Balba.

²²¹ Articolo 3 del D. l. 7 ottobre 2020, n. 125, convertito con modificazioni dalla Legge 27 novembre 2020, n. 248, entrato in vigore il 4 dicembre 2020.

10 GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI

Fabio Marelli ^[222]

10.1 INTRODUZIONE E INQUADRAMENTO

Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ("CCII" o "Codice"), che entrerà in vigore il 1 settembre 2021, si pone in larga parte in linea di continuità rispetto alla vigente legge fallimentare, pur con una struttura complessiva inedita. Il Codice, infatti, è articolato in dieci Titoli secondo una successione che (all'opposto della disciplina vigente) muove dagli strumenti finalizzati alla prevenzione dell'insolvenza, ossia le nuove «*procedure di alerta e composizione assistita della crisi*» (Titolo II), per poi passare agli «*strumenti di regolazione della crisi*» (Titolo IV, che disciplina i piani di risanamento attestati, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, la ristrutturazione dei debiti del consumatore, il concordato minore, il concordato preventivo) e solo in ultimo alla liquidazione giudiziale, che sostituisce il fallimento, e alla liquidazione controllata del sovraindebitato (Titolo V).

In questo nuovo contesto, il Codice dedica agli accordi di ristrutturazione dei debiti una serie di disposizioni (articoli da 57 a 64)^[223] ben più ampia di quella prevista agli artt. 182-bis e 182-septies l.fall., con alcune innovazioni significative. La nuova disciplina è collocata, tra gli «*strumenti di regolazione della crisi*» di cui al Titolo IV, nel Capo I dedicato agli strumenti qualificati come «*accordi*», mentre al Capo II sono regolate le «*procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento*» (dedicate alle imprese minori ed agricole, ai professionisti ed ai consumatori tra altri)^[224] ed il Capo III è dedicato al concordato preventivo.

Si tratta quindi, in primo luogo, di verificare se da ciò possano trarsi argomenti nel senso che gli accordi di ristrutturazione dei debiti siano o meno da annoverare tra le

²²² Professore Associato di Diritto della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, Università di Pavia; Avvocato in Milano.

²²³ Sulla nuova disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti v. G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in Fall. 2020, 1045; A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, in Fall. 2019, 993; F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (I)*, Milano, 2019, 87 ss.; L. BOGGIO, *Gli strumenti di regolazione concordata della crisi o dell'insolvenza*, in Giur. it., 2019, 1976; M. ARATO, *Brevi note sui nuovi accordi di ristrutturazione*, in www.ilcaso.it, 2019.

²²⁴ Si tratta delle imprese indicate all'art. 2, primo comma, lett. c) del Codice.

procedure concorsuali (ricordando che non si tratta solo di un tema di inquadramento sistematico, ma anche di rilievo applicativo, in merito alla prededucibilità dei «*crediti legalmente sorti durante le procedure concorsuali*» così come previsto dall'art. 6, primo comma, lett. d) CCII). Il nuovo Codice – che pure dedica l'art. 2 alle «*definizioni*» – non ne contempla una per le procedure concorsuali, né per le «*procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*» a cui si applica il nuovo «procedimento unitario» per l'accesso alle medesime procedure (artt. 37-53), applicabile espressamente all'omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti^[225] oltre che al concordato preventivo ed alla liquidazione giudiziale.

Gli argomenti testuali non sembrano univoci (da un lato annoverando gli accordi di ristrutturazione dei debiti tra gli «*accordi*» ovvero tra le «*procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*»)^[226], ma va anche ricordato che il Regolamento UE 2015/848 espressamente contempla nell'*Allegato A* gli accordi di ristrutturazione dei debiti tra le «*procedure di insolvenza*» ed inoltre che lo stesso Regolamento prevede al punto 1) una definizione di «*procedura concorsuale*» che certamente include gli accordi di ristrutturazione: «*una procedura che comprende tutti o una parte significativa dei creditori di un debitore a condizione che, nel secondo caso, la procedura non pregiudichi i crediti dei creditori non interessati dalla procedura stessa*». Del resto in questo senso è, come noto, la più recente evoluzione giurisprudenziale di legittimità ormai consolidata.^[227]

A mio avviso, pur difettando un automatico spossessamento, anche solo attenuato, e l'applicazione della *par condicio creditorum*, deve invece essere valorizzato l'aspetto secondo cui è imposta ai creditori non aderenti una compressione del loro diritto: si tratta come ben noto della moratoria dei termini di pagamento (art. 57, terzo comma, CCII) e – a certe condizioni tra cui l'equivalenza rispetto all'alternativa liquidatoria e l'adesione di un'ampia maggioranza di creditori della stessa categoria (art. 61 CCII) – anche

²²⁵ Richiamano questo aspetto, nel senso della natura concorsuale degli accordi, Cass. 22 maggio 2019, n. 13850 e, in dottrina, P. LANNI, *Il contratto nell'operazione (o procedimento) di ristrutturazione dei debiti*, in www.questionegiustizia.it.

²²⁶ Attribuisce invece carattere decisivo a questi aspetti ARATO, *Brevi note sui nuovi accordi di ristrutturazione*, cit., pp. 1 s. per escludere la natura concorsuale.

²²⁷ Cfr. Cass. 18 gennaio 2018, n. 1182; Cass., 12 aprile 2018, n. 9087; Cass., 21 giugno 2018, n. 16347; Cass. 11 giugno 2019, n. 15724; Cass. 22 maggio 2019, n. 13850; Cass. 8 maggio 2019, n. 12064.

lo stralcio parziale del credito.^[228] Da un lato, quindi, la disputa sembra riguardare in senso più ampio l'individuazione stessa dei requisiti della concorsualità e, dall'altro, il rilievo applicativo resta confinato^[229] alla prededucibilità dei «*crediti legalmente sorti durante le procedure concorsuali*» come sopra ricordato: al riguardo non è privo di rilievo che tra questi l'art. 6, primo comma, lett. b) CCII espressamente contempra i «*crediti professionali sorti in funzione della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti*».

Un ulteriore aspetto da considerare preliminarmente riguarda l'ambito di applicazione della disciplina degli accordi nel Codice. L'art. 57, primo comma, espressamente si riferisce all'imprenditore «*anche non commerciale, purché non minore*». Oltre agli imprenditori commerciali, si tratta quindi da un lato degli imprenditori agricoli^[230] e, dall'altro, degli imprenditori commerciali non soggetti alla liquidazione giudiziale quali ad es. le start-up innovative;^[231] in entrambi i casi, a condizione che non rientrino comunque tra gli imprenditori «*minori*» così definiti all'art. 2, lett. d) CCII (o, come oggi si dice, «*sotto soglia*»)^[232] e che siano iscritti al Registro delle Imprese.^[233]

Un'ultima notazione al solo fine di rinviare allo specifico contributo in questo Quaderno per ogni aspetto inerente all'inserimento tra gli accordi del trattamento dei crediti contributivi, secondo quanto previsto dagli artt. 63 e (per quanto riguarda l'omologazione) 48, quinto comma, del Codice.

²²⁸ Per ampia rassegna ed opinione conforme sul carattere concorsuale degli accordi v. C. Trentini, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso*, in Fall. 2018, 984; Id., «*Saturno contro: sugli accordi di ristrutturazione dei debiti si rinfocola il contrasto tra legittimità e merito (e non solo)*», in Fall. 2019, 1355. Nello stesso senso v. anche G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1045 s. Contra, M. FABIANI, *Dal codice della crisi d'impresa agli accordi di ristrutturazione senza passare da Saturno*, in www.ilcaso.it, 2018; S. BONFATTI, *I "cerchi concentrici" della concorsualità e la prededuzione dei creditori ("dentro o fuori")*, in www.ilcaso.it, 2018; M. VITIELLO, *La nuova stagione degli accordi di ristrutturazione: dalla Cassazione una spinta definitiva verso la natura concorsuale?*, in www.ilfallimentarista.it, 2018.

²²⁹ Cass. 8 maggio 2019, n. 12064 richiama per il vero la natura concorsuale degli accordi per estendere agli stessi il vaglio di legittimità sostanziale in sede di omologazione, così come nel proprio orientamento in tema di concordato preventivo.

²³⁰ L'imprenditore agricolo già poteva accedere alle procedure di cui agli artt. 182-bis e 182-ter l.fall. per effetto della disposizione di cui all'art. 23, comma 43, della Legge n. 111/2011.

²³¹ Cfr. G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1046 s.

²³² Cfr. M. ARATO, *Brevi note*, cit., 3.

²³³ Cfr. G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1047.

10.2 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE, AGEVOLATI, AD EFFICACIA ESTESA

Nessuna innovazione viene introdotta dal Codice per quanto riguarda i presupposti e le condizioni di efficacia degli accordi di ristrutturazione dei debiti, che continuano a richiedere l'adesione del sessanta per cento dei creditori (senza distinzione tra privilegiati o chirografari), l'attestazione di un «professionista indipendente» (come definito all'art. 2, lett. o) del Codice), l'omologazione del tribunale e l'idoneità ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei entro 120 giorni dall'omologazione o dalla scadenza se successiva (art. 57 CCII).

Da questo punto di vista si devono solo segnalare due disposizioni innovative inerenti al contenuto degli accordi: l'art. 57, secondo comma, prevede che gli stessi *«devono contenere l'indicazione degli elementi del piano economico-finanziario che ne consentono l'esecuzione»* (piano a sua volta da redigere secondo le modalità dell'art. 56), mentre l'art. 166, terzo comma, lett. e) CCII dispone che non sono soggetti a revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie sui beni del debitore posti in essere in esecuzione degli accordi omologati *«ed in essi indicati»*.

Per quanto riguarda la prima disposizione, inerente agli elementi del piano, essa sembra da ricondurre all'intento di richiamare l'attenzione dei creditori aderenti sulle prospettive di fattibilità degli accordi, fin dal momento della sottoscrizione. Questo requisito creerà qualche difficoltà nella prassi^[234] (se non negli accordi con il ceto bancario, normalmente formalizzati solo in presenza di un piano ormai definito ed accompagnato dalla relativa attestazione) negli accordi con i fornitori, che spesso coinvolgono un gran numero di soggetti e quindi richiedono che la raccolta delle adesioni sia avviata con un certo anticipo, considerando che in genere questi creditori non richiedono in genere di disporre di un ampio corredo informativo. Ci si deve poi domandare quali siano le conseguenze dell'omessa indicazione di questi elementi negli accordi: secondo un'opinione che mi pare condivisibile, si configurerebbe un ostacolo all'omologazione,^[235] mentre se quest'ultima dovesse comunque intervenire, a mio parere non ne sarebbero inficiati gli effetti protettivi in tema di azione revocatoria.

²³⁴ G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1049.

²³⁵ L. BOGGIO, *Gli strumenti di regolazione concordata*, cit., 1983.

La seconda disposizione (inerente all'esonero da revocatoria degli atti posti in essere in esecuzione degli accordi «*ed in essi indicati*») sembra comunque presupporre un requisito relativo al contenuto degli accordi, benché non richiesto in quanto tale, ma, appunto, menzionato solo in relazione agli effetti. La differente formulazione nel rispettivo contesto delle disposizioni potrebbe forse autorizzare un'interpretazione in parte differente rispetto a quella appena sopra prospettata, nel senso che la mancata indicazione di (tutti gli) atti esecutivi degli accordi ne impedirebbe l'omologazione, salvo poi, però, in caso di mancato rilievo, ad omologazione intervenuta non garantire (stante l'esplicita disposizione in tema di effetti) la protezione dalle azioni revocatorie. Vi è poi da segnalare che, con il c.d. decreto correttivo (d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147), è stato previsto che il piano (art. 56, secondo comma, lett. d) del Codice) deve contenere «l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza».

Un'innovazione inerente ai presupposti di efficacia degli accordi viene introdotta all'art. 60 del Codice con la nuova figura degli accordi di ristrutturazione «*agevolati*». La percentuale di adesione dei crediti si riduce al 30% a condizione però che il debitore non proponga la moratoria dei creditori estranei e non richieda misure protettive temporanee ai sensi degli artt. 54 e 55.^[236] Non è ben chiara la correlazione tra la minore quota di adesione richiesta e le condizioni alle quali la stessa è subordinata, né la relazione illustrativa offre spunti in proposito. Sembrerebbe di intravedere il segnale di una crisi di minore gravità che può essere risolta con il coinvolgimento di pochi creditori^[237] e, forse, si è inteso consentire che la soluzione negoziale omologata, a queste condizioni, fosse comunque agevolata.

Una sola significativa novità viene introdotta in tema di accordi di ristrutturazione ribattezzati «*ad efficacia estesa*» (art. 61 CCII) rispetto all'art. 182-*septies* l.fall.: la possibilità di derogare alla disciplina dei contratti di cui agli artt. 1372 e 1341 C.C. (secondo cui gli stessi non vincolano i terzi) non è più sottoposta alla condizione che l'impresa abbia debiti per almeno la metà verso banche e intermediari finanziari e che solo que-

²³⁶ Secondo M. ARATO, *Brevi note*, cit., 6, anche per gli accordi agevolati sarà possibile ricorrere all'estensione degli effetti ai creditori non aderenti prevista dall'art. 61, di cui di subito seguito nel testo.

²³⁷ G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1055; A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, cit., 1001. Rileva invece F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 97 che la scelta risale alla legge delega e che la percentuale di adesione sarebbe troppo esigua.

sti creditori possano essere estesi gli effetti dell'accordo in assenza della loro adesione. Anche fornitori ed altri creditori potranno quindi essere «forzati» ad aderire agli accordi conclusi da una quota (che resta fissata al 75%) dei creditori della stessa categoria, a condizione che (come già in precedenza) gli stessi creditori possano risultare soddisfatti in misura almeno equivalente («non inferiore») rispetto alla liquidazione giudiziale: a quest'ultimo proposito si segnala solo una limitata differenza rispetto all'art. 182-*septies* l.fall., ai sensi del quale il termine di raffronto sono invece le «*alternative concretamente praticabili*».^[238]

Va sottolineato che, per quanto riguarda i crediti erariali dell'amministrazione finanziaria (esclusi quindi quelli degli enti previdenziali), l'art. 48, quinto comma del Codice prevede un'ulteriore condizione ai fini dell'omologazione pur in assenza dell'adesione e cioè che quest'ultima sia «*decisiva ai fini del raggiungimento delle percentuali*» del 60% ovvero del 30%. Altra (benché marginale in concreto) differenza attiene alla condizione relativa alle prospettive di soddisfacimento, secondo cui la proposta di transazione deve essere «conveniente» rispetto all'alternativa liquidatoria, anziché «non inferiore». La mancata previsione di queste ultime condizioni per quanto riguarda i crediti previdenziali fa sorgere il dubbio se agli stessi possano essere estesi gli accordi in presenza delle condizioni «*generali*» di cui all'art. 61 CCII, ovvero, al contrario, ciò sia precluso per il fatto che non siano menzionati all'art. 48, quinto comma. Dubbio che sembra da risolvere nel senso negativo, già per il solo fatto dell'impossibilità di prospettare una «*categoria*» di creditori aventi posizione giuridica ed interessi omogenei a quelli degli enti previdenziali.

Un'ulteriore incertezza relativa all'ambito di applicazione del nuovo art. 61 CCII riguarda i crediti dei lavoratori dipendenti. La formulazione della norma non sembra escluderlo, riferendosi semplicemente a «creditori non aderenti» ed all'omogeneità di posizione giuridica ed interessi economici, che dovrebbe agevolmente potersi ravvisare in concreto. Un ostacolo potrebbe semmai ravvisarsi nella disciplina speciale dei diritti dei lavoratori, almeno sotto il profilo della possibilità degli stessi di impugnare gli accordi non stipulati in sede protetta: ciò peraltro non pregiudicherebbe di per

²³⁸ In questo senso A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, cit., 1003, il quale rileva che la disposizione del Codice potrebbe essere in contrasto con la direttiva UE n. 2019/1023 la quale richiede invece un raffronto con «*il migliore scenario alternativo possibile*».

sé la possibilità di estendere gli effetti di un accordo cui abbia aderito almeno il 75% dei lavoratori, quanto piuttosto potrebbe pregiudicare la possibilità di attestazione del piano – che si fondasse imprescindibilmente sull'estensione dell'accordo – per via dell'ineliminabile incertezza legata alla possibilità di impugnazione da parte dei singoli lavoratori. Ciò naturalmente in situazioni in cui vige l'inderogabilità dei diritti dei lavoratori (come ad esempio per il caso dell'art. 2112 C.C. ove il piano preveda la continuità indiretta, attraverso la cessione dell'azienda) ma non invece quando si tratti di diritti liberamente disponibili (come ad es. quelli inerenti a spettanze di carattere non retributivo od eccedenti i minimi inderogabili).

A fronte dell'estensione dell'ambito di applicazione dell'istituto, una nuova condizione è però prevista dall'art. 61, secondo comma, lett. b): l'accordo deve avere «*carattere non liquidatorio*», ciò che viene precisato nel senso che l'accordo stesso deve prevedere «*la prosecuzione dell'attività d'impresa in via diretta o indiretta*». Si può dubitare della ragionevolezza di questa limitazione,^[239] che tuttavia risale alla legge delega ed era pertanto vincolante nella redazione dei decreti attuativi. La nuova condizione non si applica però alla fattispecie già prevista dall'art. 182-*septies* l.fall., che resta invariata: per i creditori bancari e intermediari finanziari l'estensione degli effetti dell'accordo è possibile anche negli accordi liquidatori, ma resta necessario che gli stessi rappresentino almeno la metà dei debiti complessivi.

10.3 LA RINEGOZIAZIONE DEGLI ACCORDI E LE MODIFICHE DEL PIANO

Una significativa integrazione della disciplina complessiva degli accordi di ristrutturazione è prevista dall'art. 58 del Codice, al fine di regolare una situazione che si verifica frequentemente nella fase esecutiva degli accordi. Quando si verificano scostamenti significativi rispetto alle previsioni del piano che potrebbero pregiudicarne la complessiva futura attuazione ed al contempo, in esecuzione degli accordi, devono essere posti in essere pagamenti o atti dispositivi, questi ultimi rischiano di risultare privi delle protezioni garantite dall'omologazione. Nella prassi si è quindi dovuto ricorrere a diverse soluzioni, non tutte idonee a fornire piena tutela ai soggetti coinvolti nelle varie

²³⁹ V. infatti per rilievi critici A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, cit., 1002.

situazioni prospettabili, quali il rilascio di una *comfort letter* da parte dell'attestatore, oppure la predisposizione di un piano di risanamento *ex art. 67*, terzo comma, lett. d) l.fall. o, ancora, l'aggiornamento degli accordi e del piano ricorrendo *ex novo* alla omologazione *ex art. 182-bis* l.fall. (tutto ciò, naturalmente, quando il piano e gli accordi non prevedessero già meccanismi di adeguamento al verificarsi di determinati eventi o scostamenti).^[240]

In questo contesto, l'art. 58 CCII prevede una sorta di soluzione intermedia rispetto a quelle appena indicate, nel senso che dispone che siano apportate al piano le «*modifiche sostanziali*» che siano al contempo «*idonee ad assicurare l'esecuzione degli accordi*» e che quindi sia rinnovata l'attestazione.^[241] È poi stabilito che il piano modificato e la relativa attestazione siano pubblicati nel registro delle imprese e ne sia dato avviso ai creditori i quali, entro 30 giorni dalla ricezione dell'avviso, possono proporre opposizione avanti al Tribunale ai sensi dell'art. 48 CCII.

Si aprono qui alcune rilevanti incertezze, in primo luogo in merito alla necessità che il Tribunale provveda comunque ad una nuova omologazione, oppure solo in caso di opposizione.^[242] Quest'ultima a mio parere è la soluzione da preferire: infatti, la nuova disposizione sembra prevedere un percorso semplificato per le sole modifiche del piano: se non fosse così, non si vedrebbe peraltro quale ragione vi dovrebbe essere per attivare un percorso differenziato che conduce ad una nuova omologazione (con l'aggravio della notifica ai singoli creditori in aggiunta alla semplice pubblicazione nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 44, sesto comma CCII)^[243] rispetto ad un nuovo deposito ai sensi dell'art. 40 CCII.

Altra incertezza riguarda la possibilità che il percorso semplificato successivo all'omologazione possa essere attivato anche in presenza di modifiche agli accordi: il secondo comma dell'art. 58 CCII, infatti, a differenza del primo (che riguarda le modifiche di

²⁴⁰ F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 90; G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1052.

²⁴¹ G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1053 ritiene che il rinnovo dell'attestazione possa essere richiesto anche allo stesso professionista già a suo tempo incaricato

²⁴² M. ARATO, *Brevi note*, cit., 6 e G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1054 propendono per questa soluzione; contra, F. Lamanna, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 90, sul fondamento del richiamo all'opposizione ai sensi dell'art. 48 CCII nel procedimento unitario e non invece all'opposizione ai sensi dell'art. 62 CCII nell'ambito della convenzione di moratoria.

²⁴³ Va segnalato che, a seguito del decreto correttivo, la disposizione citata nel testo richiede che, con la domanda di omologazione degli accordi, siano pubblicati anche il piano e l'attestazione: da questo punto di vista non vi sarebbero quindi differenze tra il percorso della modifica degli accordi rispetto a quello dell'omologazione *ex novo*.

piano e accordi prima dell'omologazione, di cui diremo subito di seguito), non contempla espressamente questa eventualità. Sul punto sono state espresse opinioni differenti,^[244] ma a mio avviso, per le ragioni appena dette, non vi è ragione di distinguere, posto che in entrambi i casi si tratta di modifiche (benché «sostanziali») all'originario impianto, che sembra giustificare l'intervento del Tribunale solo in caso di opposizione. Ancora, non è specificato il novero dei creditori ai quali deve essere notificato il piano (o gli accordi) riattestati. Sembra coerente con la soluzione, che si è appena considerata preferibile, ritenere che la notifica debba riguardare tutti i creditori esistenti al momento della modifica e non i soli creditori anteriori al deposito per l'originaria omologazione. Si tratta quindi anche dei creditori successivi all'accordo, che pertanto, non essendo aderenti allo stesso, dovrebbero essere soddisfatti integralmente e regolarmente: tuttavia, per costoro non sono certo indifferenti le modifiche del piano, facendo affidamento sul quale hanno esteso il credito all'imprenditore.^[245]

Infine, qualche dubbio sembra potervi essere anche in merito agli effetti del provvedimento del Tribunale con il quale siano accolte opposizioni alle modifiche degli accordi o del piano. È stato sostenuto che si determinerebbe una sorta di inefficacia sopravvenuta dell'accordo omologato nei confronti del solo creditore opponente.^[246] A me pare preferibile ritenere che oggetto dell'opposizione sia l'inidoneità delle modifiche a rimediare alle condizioni sopravvenute che le hanno rese necessarie, con la conseguente inefficacia *tout court* delle stesse e necessità del debitore di attivarsi per rimediare ad una situazione che, altrimenti, potrebbe determinare il riemergere della crisi.

Per quanto riguarda invece le modifiche del piano intervenute tra il deposito e l'omologazione, il primo comma dell'art. 58 CCII prevede parimenti che debba essere rinnovata l'attestazione, precisando solo che, in caso di modifica del piano, va rinnovata la manifestazione di consenso dei creditori aderenti agli accordi, così come stabilisce che la nuova attestazione è richiesta in caso di modifica dei soli accordi.

²⁴⁴ Nel senso di cui nel testo v. F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 89 s.; contra, G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1052 s.

²⁴⁵ Secondo M. ARATO, *Brevi note*, cit., la notificazione dovrebbe essere estesa a tutti i creditori, ma per via del carattere non concorsuale degli accordi; contra, G. B. Nardecchia, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1054 il quale ritiene invece si tratti dei soli creditori dell'originario accordo.

²⁴⁶ G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, loc. cit.

10.4 GLI EFFETTI PER I COOBLIGATI ED I SOCI ILLIMITATAMENTE RESPONSABILI

Nuove disposizioni, assenti nella disciplina della legge fallimentare, ma solo parzialmente innovative, sono introdotte dall'art. 59 CCII.

Mi riferisco in particolare al primo comma, che non fa altro che richiamare l'applicabilità dell'art. 1239 C.C., secondo il quale la remissione accordata al debitore principale libera anche i fideiussori.^[247] Di ciò non si è mai dubitato, avendo tale disposizione sempre determinato in via di fatto il coinvolgimento negli accordi anche dei fideiussori: il creditore garantito, infatti, per non pregiudicare il proprio diritto nei confronti del garante, è indotto ad escutere la fideiussione prima di aderire all'accordo, così provocando la propria sostituzione con il fideiussore, quale soggetto che viene quindi chiamato ad aderire agli accordi, per effetto della surrogazione rispetto al creditore originario. Si può solo notare che la nuova disposizione del Codice omette di richiamare anche l'art. 1301 C.C. che detta una regola analoga in tema di obbligazioni solidali:^[248] tale mancato riferimento non pregiudica l'applicazione anche dell'art. 1301 C.C., ricorrendo l'identica *ratio legis*.

Il secondo comma dell'art. 59 CCII prende invece in considerazione l'ipotesi di cui all'art. 61 e precisa che i creditori ai quali siano stati estesi gli effetti degli accordi «*conservano impregiudicati i diritti contro i coobbligati, i fideiussori del debitore e gli obbligati in via di regresso*». Anche in questo caso si tratta di una previsione solo parzialmente innovativa, nel senso che rende applicabile anche agli accordi la stessa disposizione dettata – in tema di concordato preventivo – dall'art. 184 l.fall. (corrispondente all'art. 117 CCII), primo comma, secondo periodo. La deroga rispetto alla disciplina ordinaria dei contratti richiamata dal primo comma dell'art. 59 è imposta dalla circostanza che, a sua volta, l'estensione degli effetti degli accordi a creditori che non vi hanno aderito rappresenta una rilevantissima deroga ai principi della materia negoziale. Ricorre peraltro la stessa *ratio* dell'art. 184 l.fall., trattandosi in entrambi i casi di esdebitazione

²⁴⁷ Il secondo comma prende invece in considerazione il caso particolare della remissione accordata ad uno di più fideiussori (che quindi, nel nostro caso, stipuli un accordo di ristrutturazione dei debiti), stabilendo che gli altri sono liberati solo per la parte corrispondente al fideiussore liberato.

²⁴⁸ La disposizione è richiamata da F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 91.

che può essere imposta ai creditori dissenzienti e, quindi, non pregiudica le loro ragioni nei confronti di garanti e coobbligati.^[249]

Infine, il terzo comma dell'art. 59 CCII detta una regola in parte ripresa, ancora, dall'art. 184 l.fall., secondo comma: si prevede infatti che «*salvo patto contrario, gli accordi di ristrutturazione della società hanno efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili*». Come appena rilevato, tuttavia, nel caso appena sopra esaminato, la disposizione si applica solo ai creditori non aderenti ai quali siano estesi gli effetti degli accordi, mentre qui non si prevede la stessa limitazione. È vero però che, in realtà, non si fa che ripetere la regola dettata per i fideiussori dal primo comma dello stesso art. 59, ed abbiamo già detto che non vi è ragione per non ritenerla applicabile anche ai coobbligati, tra cui vi sono ovviamente anche i soci illimitatamente responsabili.^[250]

Ma se questo è vero, non è chiaro il motivo per cui, invece, la disposizione si conclude ponendo un'eccezione nel senso che i soci illimitatamente responsabili, «*se hanno prestato garanzia, continuano a rispondere per tale diverso titolo, salvo che non sia diversamente previsto*». È nota l'analogia questione interpretativa, in tema di concordato preventivo, in merito alla permanenza delle obbligazioni fideiussorie o garanzie reali autonomamente prestate dai soci illimitatamente responsabili ed è noto che la Cassazione ritiene che gli effetti di esdebitazione si estendano ai soci anche riguardo a tali garanzie.^[251] Ancor meno chiara è, quindi, la ragione che ha indotto il legislatore (che non ha introdotto analogo disposizione restrittiva al secondo comma dell'art. 117 CCI, il quale continua a recitare – come già il secondo comma dell'art. 184 l.fall. – che «*salvo patto contrario, il concordato della società ha efficacia nei confronti dei soci illimitatamente responsabili*») a differenziare la disciplina degli accordi da quella del concordato.^[252]

²⁴⁹ Per questi rilievi Cfr. più ampiamente F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 91 s.

²⁵⁰ Per F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 92 si tratta appunto di applicazione delle regole generali degli artt. 1239 e 1301 C.C.

²⁵¹ Cfr. da ultimo Cass., S.U., 16 febbraio 2016, n. 3022, in *Giur. Comm.* 2016, II, 978 con nota di U.M. Carbonara, L'effetto esdebitatorio del concordato preventivo di società di persone e la garanzia ipotecaria prestata dal socio illimitatamente responsabile.

²⁵² I rilievi critici sono di F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 92.

10.5 LA FASE ANTERIORE AL DEPOSITO DEGLI ACCORDI

Per quanto riguarda la possibile esigenza di prevenire o sospendere azioni esecutive o cautelari individuali dei creditori nella fase delle trattative che precedono la sottoscrizione ed il deposito degli accordi presso il Tribunale, come noto nella vigenza della legge fallimentare l'alternativa è tra l'apposita istanza prevista dall'art. 182-*bis*, sesto comma (c.d. «pre-accordo») e la presentazione di domanda di concordato «con riserva» ai sensi dell'art. 161, sesto comma, con la facoltà in quest'ultimo caso di depositare nei termini concessi, appunto, domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti. L'alternativa resta nel nuovo Codice, con il rilevante condizionamento conseguente al fatto che le misure protettive non sono più previste come conseguenza automatica della domanda di concordato e della domanda di omologazione degli accordi, ma devono essere concesse dal Tribunale su specifica istanza e per un periodo determinato (secondo la nuova disciplina di cui agli artt. 54 e 55 CCII) che comunque non può mai eccedere la durata massima complessiva di un anno (art. 8 CCII).^[253]

In questo nuovo contesto, la disciplina del c.d. «pre-accordo» (art. 182-*bis*, sesto comma, l.fall.) è prevista all'art. 54, terzo comma, CCII che continua a richiedere che all'istanza sia allegata ampia documentazione comprensiva della proposta di accordo corredata di attestazione del professionista indipendente: la differenza da segnalare risiede nel fatto che non è più prevista espressamente la notificazione dell'istanza ai creditori, da ritenere comunque tuttora necessaria, posto che l'art. 55, secondo comma dispone che sull'istanza il Tribunale pronunci «sentite le parti».

Sempre in merito alla salvaguardia dell'impresa nella fase delle trattative con i creditori, come noto la legge disciplina anche uno strumento di carattere negoziale, la convenzione di moratoria (art. 182-*septies*, quinto e sesto comma, l.fall.). Nel Codice la relativa disciplina è prevista dall'art. 62 ad essa specificamente dedicato. Le novità più significative, oltre al novero dei creditori a cui possono essere estesi gli effetti della

²⁵³ Sulla nuova disciplina delle misure protettive e cautelari v. S. LEUZZI, *Cautela e protezione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, in www.ilcaso.it, 2019; M. FABIANI, *Le misure protettive nel codice della crisi*, in *Foro it.*, 2019, V, 227; L. BOGGIO, *L'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in *Giur. It.*, 2019, 1952 (1964 ss.). Per quanto riguarda diversi dubbi in merito all'assenza del divieto di acquisire titoli di prelazione successivamente alla domanda di omologazione degli accordi (diversamente da quanto è previsto all'art. 46, quinto comma, in merito alla domanda di concordato) cfr. A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, cit., 999.

convenzione (tutti i creditori e non più solo i creditori bancari e finanziari) riguardano un sensibile ampliamento delle condizioni richieste e del contenuto dell'attestazione del professionista indipendente. Le condizioni non sono più limitate alla circostanza che i creditori siano stati informati dell'inizio delle trattative e siano stati messi in condizione di parteciparvi, nonché all'adesione del 75% dei creditori appartenenti alla stessa categoria: il Codice richiede anche la sussistenza di concrete prospettive che i creditori a cui vengono estesi gli effetti della convenzione possano risultare soddisfatti in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale. Per quanto riguarda invece l'attestazione del professionista, cambia completamente l'oggetto che non riguarda più l'omogeneità della categoria di creditori,^[254] quanto piuttosto – e ben più ampiamente – la veridicità dei dati aziendali e l'idoneità della convenzione a disciplinare provvisoriamente gli effetti della crisi, oltre che la sussistenza della condizione relativa alle prospettive di soddisfacimento nella liquidazione giudiziale. Si può dubitare della funzionalità di questi ampliati requisiti rispetto alla gestione della delicata fase di avvio delle trattative, posto che ben difficilmente l'attestatore potrà avere esaurito le verifiche necessarie (ed in particolare le c.d. «circularizzazioni» di debiti e crediti), ma soprattutto è poco comprensibile come potrà farsi una valutazione di convenienza in riferimento ad una convenzione per sua natura meramente transitoria quanto agli effetti, senza contare che, per definizione, non vi sarà che una mera ipotesi di accordo quale punto di avvio delle trattative con i creditori: mi pare quindi che l'istituto potrà avere ancora un suo concreto ambito applicativo solo se si adotteranno criteri interpretativi notevolmente elastici.

Funzionali alla gestione dell'azienda in pendenza delle trattative sono, infine, anche le disposizioni dell'art. 64 CCII (analoghe a quelle di cui all'art. 182-*sexies* l.fall.) sulla sospensione degli obblighi previsti dal codice civile in relazione all'integrità del patrimonio sociale. Gli effetti si producono con riferimento alla data del deposito della domanda di omologazione degli accordi e, in precedenza, alla data della richiesta delle misure protettive di cui all'art. 54, relative ad una proposta di accordo.

²⁵⁴ Per quest'ultimo rilievo cfr. L. BOGGIO, *Gli strumenti di regolazione concordata*, cit., 1978, secondo il quale si deve tuttora ritenere che sia richiesta l'attestazione di omogeneità della categoria; F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi*, cit., 86.

10.6 IL PROCEDIMENTO DI OMOLOGAZIONE

La disciplina del procedimento di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti è contenuta nell'ambito del nuovo «procedimento unitario per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza» cui è dedicata la Sezione II del Capo IV del al Titolo III del Codice.^[255] Si tratta di novità più formale che effettiva, che non sembra avere attuato appieno uno dei principi direttivi della legge delega, che all'art. 2, primo comma, lett. d) fa riferimento ad un «unico modello processuale per l'accertamento dello stato di crisi o di insolvenza del debitore». L'espressione lascia intuire che si intendesse fare riferimento ad un modello processuale a struttura bifasica, nel quale, una volta accertata la sussistenza del presupposto soggettivo ed oggettivo per l'accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza del debitore, il procedimento si sarebbe poi potuto indirizzare verso uno dei diversi possibili esiti previsti: di tutto ciò non vi è traccia tuttavia nell'articolato del Codice, che pur dettando alcune disposizioni comuni alla domanda, continua poi a differenziare i percorsi a seconda del contenuto della stessa e, quindi, della procedura di cui si tratta. Se, quindi, ci vogliamo concentrare sulle reali differenze rispetto al sistema della legge fallimentare, possiamo innanzitutto rilevare che la documentazione che deve essere allegata alla domanda di omologazione è prevista all'art. 39 CCI il quale contiene una lunga elencazione, che in gran parte consolida quanto già previsto dall'art. 14 l.fall. (le scritture contabili obbligatorie, lo stato particolareggiato ed estimativo delle attività, l'elenco nominativo dei creditori e l'elenco dei soggetti titolari di diritti reali e personali sulle cose in possesso del debitore) e dall'art. 161, secondo comma, l.fall. (l'aggiornata relazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria) e sesto comma (i bilanci degli ultimi tre esercizi). L'art. 39 richiede anche al primo comma le dichiarazioni dei redditi degli ultimi tre esercizi ed al secondo comma una «*relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione compiuti nel quinquennio anteriore*»: a seguito delle modifiche introdotte dal decreto correttivo, tuttavia, il secondo comma dell'art.

²⁵⁵ In tema cfr. F. DE SANTIS, *Il processo c.d. unitario per la regolazione della crisi o dell'insolvenza: effetti virtuosi ed aporie sistematiche*, in Fall., 2020, 157; I. PAGNI, *Codice della crisi e dell'insolvenza: il procedimento unitario*, in Corr. giur., 2019, 1157; M. MONTANARI, *Il cosiddetto procedimento unitario per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in Fall., 2019, 563.

57 non richiama più (anche se solo in merito agli allegati del piano e non della domanda in sé) il secondo comma dell'art. 39 e deve quindi ritenersi che la disposizione speciale in tema di accordi prevalga su quella generale.^[256]

Altre novità di dettaglio riguardano la pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di omologazione insieme al piano ed all'attestazione (art. 44, sesto comma), superando così difformità nelle prassi seguite dai vari uffici; si può poi segnalare, per i debitori costituiti in forma societaria, l'estensione agli accordi della previsione dettata in tema di concordato preventivo, che richiede la deliberazione da parte dell'organo amministrativo ovvero della maggioranza dei soci con verbalizzazione notarile (art. 44, quinto comma, il quale richiama l'art. 265).

La disciplina del procedimento, successivamente al deposito ed alla pubblicazione della domanda di omologazione, si esaurisce nelle disposizioni di cui all'art. 44, quarto comma, CCII (il quale, con disposizione innovativa, prevede la nomina del commissario giudiziale, che è rimessa alla discrezione del Tribunale, salvo che sia pendente domanda di apertura della liquidazione giudiziale) ed all'art. 48, commi quarto e seguenti, CCII: in quest'ultimo caso, le novità riguardano la sospensione durante il periodo feriale del termine per l'opposizione all'omologazione (in deroga alla disposizione generale dell'art. 9 CCII) e la definizione del procedimento con sentenza anziché con decreto.

Un dubbio può riguardare infine la circostanza che l'art. 48, quarto comma non richiede che il Tribunale verifichi la fattibilità economica del piano (come invece il precedente terzo comma in merito all'omologazione del concordato preventivo).^[257]

²⁵⁶ In senso critico cfr. G. B. NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione*, cit., 1048.

²⁵⁷ Cfr. in proposito A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, cit., 997, il quale propende per un'interpretazione estensiva, sul rilievo che si tratterebbe verosimilmente di un mero difetto di coordinamento (ma la prossimità testuale delle disposizioni, in due commi successivi dello stesso art. 48, lascia qualche dubbio) e di adeguamento ai principi di cui alla direttiva UE n. 2019/1023.

11 **TRANSAZIONE E ACCORDI SU CREDITI CONTRIBUTIVI: LA MORTIFICAZIONE DELLA FUNZIONE PUBBLICA E DEL LESSICO**

Giovanni **La Croce**^[258]

Avvertenza dell'autore

Il presente contributo è stato scritto lo scorso autunno, allorquando non erano ancora stati introdotti dal Senato, in sede di conversione del D.L. 125/2020, i commi *1bis* e *1ter* dell'*art. 3*, che hanno sostanzialmente anticipato l'entrata in vigore delle norme del CCII qui in commento.

Neppure era intervenuta la pronuncia delle Sezioni Unite 25 marzo 2021, n. 8504, che, proprio valorizzando le disposizioni del D.L. 125/2020, ha ritenuto, con un *revirement* rispetto al proprio precedente 14 dicembre 2016, n. 25632, competente il giudice fallimentare a decidere le controversie riguardanti il diniego dell'Agenzia delle Entrate alla transazione fiscale.

Analogamente, il contributo non dà conto della giurisprudenza di merito intervenuta nel corso del corrente anno che si è espressa contro le tesi dell'autore, affermando l'omologabilità degli accordi di ristrutturazione anche in presenza di voto negativo espresso da parte dell'agenzia delle entrate o degli enti previdenziali (Tribunale Genova 13 maggio 2021; Tribunale Teramo 13 aprile 2021; Tribunale La Spezia 14 gennaio 2021; Tribunale Forlì 15 marzo 2021), né di quella che ne ha, invece, condiviso l'opinione (Tribunale Bari 18 gennaio 2021; Tribunale Rovigo 12 febbraio 2021; Tribunale Pisa 19 febbraio 2021).

Di là della questione della giurisdizione, che in ogni caso meriterebbe di essere meglio precisata laddove il diniego erariale trovasse fondamento su divergenze in merito alla quantificazione del proprio credito o sulla natura privilegiata, o meno, del medesimo, l'autore ritiene di poter confermare la propria opinione critica sugli istituti.

Introduzione al tema

Il coraggioso interprete che volesse tentare di districarsi nel labirinto lessicale e topo-

²⁵⁸ Dottore Commercialista, Revisore legale, Pubblicista, Odcec Milano, Esperto nella Gestione della crisi e delle patologie di impresa.

nomastico del “*Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*”, ad un certo punto dell’impervio percorso s’imbatterebbe nell’art 63, rubricato “*Transazione e accordi sui crediti contributivi*”.

Il suo immaginario correrebbe subito alle disposizioni dell’art. 182-ter L. fall., senonché, dopo averne constatato le ampie estraneità, si accorgerebbe che la disposizione in questione è collocata nell’ambito del Capo I, Sezione II, corrente a sua volta sotto la rubrica “*Strumenti negoziali stragiudiziali*” e non più all’interno del perimetro delle norme che regolano attualmente la procedura di concordato preventivo.

Gli stessi accordi di ristrutturazione, di cui all’art 182-bis L. fall. non ne fanno più parte, essendo stati allocati anch’essi al medesimo Capo I, Sezione II del nuovo codice, nonostante la Corte di Cassazione, nei suoi più recenti arresti, li avesse assimilati a una procedura concorsuale^[259].

La titolazione medesima che nella normativa attualmente vigente era stata da non molto tempo modificata in “*Trattamento dei crediti tributari e contributivi*”^[260] avrebbe suggerito al coraggioso lettore che nello sforzo interpretativo che stava per intraprendere avrebbe dovuto astrarsi da tre lustri di confusi dibattiti dottrinari e giurisprudenziali sorti intorno alla “*vecchia*” transazione fiscale.

Il lettore si sarebbe domandato, poi, se l’avere sganciato le regole della transazione fiscale degli accordi di ristrutturazione dei debiti da quelle del concordato preventivo potesse essere il preludio del superamento dell’antinomia, oggi esistente, tra le disposizioni del primo e quinto comma dell’art. 182-ter L. fall. e quelle del primo comma dell’art. 182-bis. Infatti, la presenza negli accordi di ristrutturazione dei debiti dei creditori estranei – che devono essere pagati integralmente entro 120 giorni – non consente ontologicamente di rispettare la regola del soddisfacimento anteriore, e non deteriore, dei crediti erariali e previdenziali rispetto ai crediti chirografari; cioè l’osservanza della regola della graduazione delle cause legittime di prelazione; regola che costituisce l’architra-

²⁵⁹ Cass., 18 gennaio 2018, n. 1182; Cass., 25 gennaio 2018, n. 1896; Cass., 12 aprile 2018, n. 9087 e Cass., 21 giugno 2018, n. 16347.

²⁶⁰ Rubrica così modificata dall’art. 1, comma 81 della Legge dell’11 dicembre 2016, n. 232.

ve portante di tutta la procedura di concordato preventivo e dell'art. 182-ter^[261] l.fall. Come si annoterà in seguito, però, anziché risolvere l'antinomia, e le conseguenti incertezze interpretative, il nuovo codice – come per altro diffusamente emerge in tanti altri suoi punti qualificanti – ne aggiunge di nuove, causa l'assai discutibile scelta, sotto il profilo della tecnica legislativa, di normare, non tramite l'enunciazione di principi, bensì tramite prescrizioni regolamentari di estremo dettaglio.^[262]

11.1 SPIGOLATURE LESSICALI

La precisione e l'adeguatezza del linguaggio giuridico costituiscono – è noto – uno dei fondamenti della certezza del diritto, sicché più imprecise sono le formulazioni lessicali della norma, maggiori sono le incertezze riguardo alla sua applicazione concreta^[263]. Già in apertura di questo contributo abbiamo parlato del “*labirinto lessicale*” all'interno del quale l'interprete del nuovo diritto fallimentare – ci sia consentito chiamare ancora così il nuovo codice – è costretto a orientarsi.

Anche l'art. 63 non si sottrae a questo grave *vulnus*. La sua rubricazione, infatti, originariamente declinava: “*Transazione fiscale e accordi su crediti contributivi*”, e lasciava precludere al fatto che ci si sarebbe trovati di fronte alla regolamentazione di due fattispecie diverse, non solo quanto a oggetto. Perché altrimenti l'uso di due diversi lessemi – transazione e accordi – per definirne il trattamento?

Con il “*Correttivo*” è scomparso dalla rubrica ogni riferimento al comparto tributario: “*Transazione e accordi contributivi*”, lasciando così supporre che dei debiti fiscali si sarebbe voluto trattare altrove e che riguardo ai crediti contributivi si potessero avanzare, alternativamente, proposte di transazione e accordi.

²⁶¹ Art. 182-ter L. fall., primo comma, secondo periodo: “*Se il credito tributario o contributivo è assistito da privilegio, la percentuale, i tempi di pagamento e le eventuali garanzie non possono essere inferiori o meno vantaggiosi rispetto a quelli offerti ai creditori che hanno un grado di privilegio inferiore o a quelli che hanno una posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli delle agenzie e degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie; se il credito tributario o contributivo ha natura chirografaria, il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri creditori chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei creditori rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole.*”

²⁶² Per un inquadramento generale del tema: S. PUGLIATTI, *Sistema Grammaticale e Sistema Giuridico*, in Scritti Giuridici V 1965-1996, Giuffrè Editore, Milano, 2011, 1059; G. AMATO, *Principi di tecnica della Legislazione*, in M. D'ANTONIO (a cura di) *Corso di studi superiori legislativi*, 1988-1989, Cedam, Padova, 1990, 48; G. PASTORE, *Il valore delle regole di tecnica legislativa nel discorso del legislatore*, in Tigor: Rivista di scienze della comunicazione, 2009, 11.

²⁶³ *Ibidem*.

Così non è, giacché il dispositivo tratta anche dei debiti tributari, il che non può che lasciare attonito l'interprete di fronte a una scelta che, anziché fare tesoro dei precedenti errori, ponendovi rimedio, ne aggiunge di nuovi davvero implausibili.

La regolamentazione non solo è unitaria, ma nel corpo della norma il termine “*transazione*” è utilizzato sia in funzione della definizione dei tributi erariali, sia in funzione della definizione dei contributi. Col che la relativa rubricazione non trova alcuna logica giustificazione semantica; come se titolo e corpo fossero stati il frutto della stesura di tre mani diverse.

V'è poi da osservare come il pagamento rateale o parziale dei crediti tributari e contributivi s'inserisca a pieno titolo come componente del fascio degli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui l'imprenditore in crisi può chiedere l'omologazione ai sensi dell'art. 48 CCII. Se così è – e non vediamo motivo di dubitarne – la rubrica avrebbe dovuto più correttamente titolare: “*Accordi di ristrutturazione dei debiti fiscali e contributivi*”, con ciò facendo chiarezza, sia riguardo al perimetro di operatività della disposizione, sia relativamente alla sua struttura unitaria, senza introdurre nuove locuzioni definitorie, qual è quella di “*accordi su crediti contributivi*”, nel contesto di un istituto che associa il termine “*accordi*” alla “*ristrutturazione dei debiti*” e non dei “*crediti*”. Ma tant'è, l'approssimazione e l'inadeguatezza del lessico del legislatore della riforma connotano così diffusamente il nuovo codice che l'interprete se ne dovrà fare una ragione, assumendo su di sé il compito di andare oltre il significato semantico dei termini utilizzati, alla ricerca di un nuovo linguaggio giuridico ancora in formazione.

11.2 LA (IN)DISPONIBILITÀ DELLA PRETESA TRIBUTARIA E CONTRIBUTIVA, LIMITI

Il primo comma dell'art. 63 del CCII, nel suo primo periodo stabilisce che “*Nell'ambito delle trattative che precedono la stipulazione degli accordi di ristrutturazione [...] il debitore può proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti obbligatorie e dei relativi accessori*”.

Vi si afferma, dunque, il principio secondo il quale è possibile proporre anche al credi-

tore erariale e previdenziale, al pari di tutti gli altri creditori, il pagamento parziale o dilazionato del suo credito.

Tale possibilità, a mente del secondo periodo del medesimo primo comma, parrebbe vincolata unicamente alla circostanza che il professionista indipendente ne attesti la convenienza rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Preliminarmente occorre domandarsi se la novella ponga un limite di tipo procedimentale all'iniziativa del contribuente tesa ad ottenere la dilazione o la falcidia della pretesa erariale e previdenziale; ritenendo, ossia, che dilazione e pagamento parziale dei tributi erariali e dei contributi previdenziali obbligatori siano possibili unicamente nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti, oltre che ovviamente nelle procedure concorsuali ordinarie.

A *latere*, sempre come nodo preliminare da sciogliere, vi è la questione se la disposizione abbia natura tributaria/amministrativa o concorsuale^[264].

I due temi meriterebbero, invero, di essere affrontati in maniera più sistematica di quanto lo possa consentire questa sede, involgendo l'analisi dell'intera struttura del nostro sistema tributario^[265].

Valgano solo alcuni brevi cenni: autoliquidazione delle imposte sul reddito, riscossione tramite l'istituto della sostituzione, imposta sul valore aggiunto con il connesso obbligo di rivalsa sono i cardini del nostro ordinamento tributario.

Con l'introduzione del sistema di autoliquidazione e la generale rilevanza delle scritture contabili non è più lo Stato, tiranno e gabelliere, ad effettuare il prelievo direttamente, sulla base di una propria attività di determinazione dei redditi dei cittadini, ma sono costoro che sulla base di un complesso di leggi, determinano il proprio debito verso l'erario.

Il debito che sorge a seguito di questa attività rappresenta una sorta di auto-assolvimento del precetto dell'art. 53 della Costituzione, essendo – la determinazione che il contribuente stesso fa sulla base di precisi precetti legislativi – la “*confessione*” dell'en-

²⁶⁴ Per una disamina del tema ci si permette di rinviare a: G. LA CROCE, *La transazione fiscale*, IPSOA, Milano, 2011, 99 e segg., nel quale si concludeva per la natura tributaria della originaria formulazione dell'art. 182-ter, L. fall., stante la sua connotazione volontaristica, connotazione che, nell'art. 63 CCII, come si vedrà, qualche autorevole autore ha posto in discussione affermandone la natura vincolata. Si veda anche, per una ricostruzione sistematica, G. ANDREANI, A. TUBELLI, *Transazione fiscale e crisi d'impresa*, IPSOA, Milano, 2020, 22.

²⁶⁵ Anche in questo caso per maggiori approfondimenti: G. La Croce, *cit.*, 19 e segg.

tità del contributo da esso dovuto alla spesa pubblica.

A tale debito si affianca quello che può sorgere sulla base dell'attività di accertamento dell'agenzia delle entrate; debito questo che, sino alla sua definitiva ricognizione da parte del giudice tributario, si rappresenta, al contrario, come una determinazione unilaterale dello Stato di quella che dovrebbe essere la corretta contribuzione alla spesa pubblica del soggetto sottoposto a verifica ed accertamento.

Tramite l'istituto della sostituzione, invece, lo Stato delega ad imprenditori e professionisti la riscossione delle imposte dovute da altri contribuenti. Il sostituto non assolve ad un proprio obbligo di contribuzione alla spesa pubblica, bensì è il tramite per il quale altri lo assolvono. Con la sostituzione, lo Stato incassa oltre il 71% del totale delle imposte dirette e oltre il 35% del gettito tributario complessivo^[266].

La sostituzione, quindi, è lo snodo centrale tramite il quale, grazie al conflitto di interessi tra sostituto e sostituito, i principi della capacità contributiva e della progressività sono concretamente applicati.

Ne consegue che qualsiasi norma agevolativa della riscossione, quale quella che ci accingiamo a commentare, deve inserirsi all'interno di questo complesso meccanismo di autoliquidazione-sostituzione-accertamento, senza scardinarne gli equilibri, pena la disgregazione dell'intero sistema della riscossione tributaria.

Infine, con l'imposta sul valore aggiunto si realizza, tramite l'istituto della rivalsa obbligatoria, il principio di non discriminazione della circolazione dei beni e dei servizi all'interno dell'Unione Europea^[267].

E così anche per l'applicazione dell'imposta sul valore aggiunto, qualsiasi norma agevolativa della riscossione di tale tributo non potrà comportare una distorsione del commercio all'interno della Unione Europea, nel senso che non potrà essere consentito ad un operatore nazionale di meglio competere sui mercati ottenendo agevolazioni sul pagamento dell'imposta che altri contribuenti, in analoghe condizioni, residenti in altri stati membri della Comunità, non hanno.

Concludendo, se sino alla riforma dell'ormai lontanissimo 1973, l'obbligazione tributaria veniva ad esistere esclusivamente in relazione alla attività di accertamento degli

²⁶⁶ Fonte: MEF, *Bollettino delle entrate tributarie 2017*.

²⁶⁷ Il gettito tributario derivante dalla rivalsa IVA, pesa, a sua volta, oltre il 27% del gettito complessivo; IVA e ritenute assicurano, dunque, oltre il 62% delle entrate tributarie complessive; Fonte: *Ibidem*.

uffici finanziari, da allora la stessa sorge sulla base della dichiarazione del contribuente, anzi, ancor prima, per via dell'obbligo di versamento in acconto.

Parlare, quindi, di disponibilità della pretesa tributaria da parte dell'erario relativamente a quanto oggetto di riconoscimento di debito da parte del contribuente medesimo appare un'aporia, seppure non siano mancate normative che hanno consentito ai contribuenti, per un periodo limitato ed al ricorrere di specifiche condizioni, di pagare solo parzialmente il proprio debito, pur riconosciuto^[268].

Ritenere che gli uffici finanziari (le agenzie delle entrate) possano disporre a proprio piacimento della pretesa, come avveniva in vigenza dell'art. 34 del T.u.i.d., quando l'obbligazione sorgeva con l'accertamento e le esigenze di bilancio imponevano di dare certezza al gettito tributario, vorrebbe dire minare alla radice le solide basi costituzionali su cui è formato, pur con tutti i suoi limiti, il nostro sistema di fiscalità.

Pensiamo solo all'irragionevolezza – sotto il profilo del principio dell'obbligatorietà della contribuzione alle spese pubbliche secondo capacità contributiva di ciascuno – della possibilità che un sostituto di imposta non versi le imposte che ha dichiarato avere trattenuto ad altri contribuenti (il debito per ritenute rappresenta una forte componente del debito tributario delle imprese in crisi) e di cui si è dichiarato debitore nei confronti dell'erario. In una simile ipotesi, il sacrificio imposto in base all'art. 23 della Costituzione a carico del contribuente sostituito non andrebbe a vantaggio della collettività, bensì del sostituto, o, in caso di procedura concorsuale, del piccolo universo dei suoi creditori.

Analogamente deve argomentarsi riguardo al debito riconosciuto per IVA, imposta che, è noto, non grava sull'imprenditore, bensì sul consumatore finale.

Dobbiamo, allora, domandarci se, in questo scenario, possa essere compatibile con i principi di derivazione costituzionale la negoziazione da parte dell'erario del debito riconosciuto dal contribuente e a quali condizioni, eventualmente, ciò possa essere consentito. Va, infine, ricordato come il dettato dell'art. 23 della Costituzione disponga che nessuna prestazione patrimoniale possa essere imposta ai cittadini se non in base alla legge, dettato che letto *ad excludendum* consente di affermare che nessuna rinuncia al credito tributario non contestato può intervenire, ed essere riconosciuta dagli uffici finanziari,

²⁶⁸ Art. 12, L. 27 dicembre 2002, n. 289 "Definizione dei carichi di ruolo progressivi".

se non in base ad una specifica disposizione normativa.

In ogni caso un simile precetto, per non porsi in conflitto con gli artt. 3 e 53 della Costituzione: (I) dovrebbe essere fruibile dalla totalità dei contribuenti che si trovino in una determinata situazione; (II) non dovrebbe essere suscettibile, nella determinazione della sua sussistenza, di valutazione soggettiva da parte degli uffici finanziari^[269]; (III) l'unico criterio di orientamento cui l'ufficio dovrebbe ispirarsi dovrebbe essere costituito dal principio del buon funzionamento della pubblica amministrazione di cui all'art. 97 Cost., ossia assicurare il miglior *recovery* possibile al credito tributario e previdenziale, senza che sia compromessa la tenuta del sistema della riscossione nel suo complesso. Si potrebbe, allora, sostenere che le disposizioni dell'art. 63 del CCII si innestino proprio in questo solco, quali norme che consentono, al di fuori delle procedure concorsuali, ciò che altrimenti non sarebbe consentito.

Come vedremo, però, così non è, perlomeno non in assoluto.

11.3 LA RATEAZIONE DEL CREDITO TRIBUTARIO E CONTRIBUTIVO: QUID NOVI?

La novella non è certamente una novità riguardo alla rateazione, istituto già conosciuto sia dal diritto amministrativo, sia da quello tributario.

Tramite la rateazione amministrativa^[270] è possibile accedere al pagamento rateale dell'esposizione debitoria nei confronti delle gestioni amministrate dall'Inps a titolo di contributi e sanzioni.

La rateazione dei debiti contributivi in fase amministrativa può essere concessa dall'Inps fino a un massimo di 24 mesi. Il contribuente può chiedere il prolungamento della rateazione fino a 36 rate che potrà essere autorizzato dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali qualora il mancato o ritardato pagamento di contributi e sanzioni sia riconducibile, *inter alia*, a: (I) procedure concorsuali; (II) carenza temporanea di liquidità finanziaria derivante da ritardato introito di crediti maturati nei confronti dello Stato, enti pubblici o pubblica amministrazione in genere ovvero da ritardata

²⁶⁹ Sul punto E. DE MITA, *L'Accordo fiscale ha come arbitro solo l'Agenzia*, in *Il Sole 24 Ore*, del 13 dicembre 2009.

²⁷⁰ Fonte normativa sono le determinazioni presidenziali Inps del 14 dicembre 2012 n. 229 e 9 maggio 2013 n. 113, con le quali è stato approvato il "Regolamento di Disciplina delle Rateazioni dei debiti contributivi in fase amministrativa".

erogazione di contributi e finanziamenti pubblici previsti da legge o convenzione; (III) crisi aziendale, riorganizzazione, ristrutturazione e riconversione aziendale; (IV) carenza temporanea di liquidità finanziaria legata a difficoltà economico-sociali, territoriali o settoriali. Inoltre, il Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali, di concerto con il Ministro dell'Economia e Finanze, può autorizzare in casi particolari il prolungamento fino a 60 rate.

Nel sistema di riscossione dei crediti tributari la dilazione dei pagamenti ha assunto un ruolo di ancora maggiore rilievo. La ricostruzione del quadro normativo evidenzia un rincorrersi di modifiche favorevoli al debitore, tanto che con l'art. 52 del d.l. n. 69/2013, si è addirittura introdotta la rateazione c.d. "straordinaria", con un massimo di 120 rate^[271].

Dunque, l'ordinamento consente di ottenere la rateazione del debito contributivo sino a 36/60 mesi e di quello fiscale sino a 120 mesi, senza la necessità di ricorrere all'istituto in commento. Se così è, ci dobbiamo domandare quale possa essere la ratio della novella, laddove, appunto, la rateazione dei debiti tributari erariali e contributivi era già consentita anche al di fuori di un accordo di ristrutturazione dei debiti.

Si potrebbe ipotizzare che tramite il ricorso agli "accordi" al debitore sia consentito domandare una rateazione più ampia di quella prevista dalle norme speciali tributarie e amministrative.

Una simile conclusione si scontrerebbe ineluttabilmente, però, con la finalità stessa dello strumento, ossia con la sua idoneità a consentire il risanamento dell'impresa e ad assicurarne il riequilibrio della situazione economico-finanziaria, stante l'ontologica l'inconciliabilità esistente tra ipotesi di rateazione oltre 60/120 mesi e l'ottenimento del riequilibrio finanziario dell'impresa.

Si potrebbe sostenere, allora, che la disposizione vada letta a *contrariis*, ossia che gli uffici erariali e previdenziali non possano opporre al debitore richiedente un rifiuto alla rateazione basata sul suo stato di crisi. Certo che se questa fosse stata la vera *voluntas*

²⁷¹ Inoltre, il d.l. n. 66/2014 ha riconosciuto, ai debitori decaduti dal beneficio della rateazione accordato precedentemente al 22 giugno 2013, la possibilità di richiedere una nuova rateazione, fino a un massimo di 72 rate mensili; infine, è intervenuto il d.lgs. n. 159/2015, estendendo, tra l'altro, la possibilità di riprendere la rateazione a beneficio dei decaduti nei 24 mesi antecedenti l'entrata in vigore del decreto.

legis, il precetto avrebbe dovuto essere formulato in modo ben diverso. Si sarebbe trattato, però, anche in questo caso, di una *voluntas* fondata su un equivoco, giacché sono le stesse norme fiscali e amministrative a collegare il diritto del contribuente alla rateizzazione a un suo stato di crisi^[272].

Difficile dubitare, ahinoi, che non si sia trattato di uno dei tanti banali infortuni in cui il legislatore è incorso causa una eccessiva fretta e una scarsa attenzione al sistema complessivo dell'ordinamento esistente, che lo hanno indotto a disciplinare ciò che già era, per altro con maggiore precisione, normato.

11.4 L'IMPRATICABILITÀ DI UNA TRANSAZIONE DEI CREDITI TRIBUTARI CONTENZIOSI

Anche riguardo ai crediti erariali che non siano frutto di autoliquidazione delle imposte da parte del contribuente non pare che la novella apporti novità di rilievo, non trattandone, al contrario di quanto prevedeva la prima – e superata – formulazione dell'art. 182-ter l.fall.

Riteniamo, infatti, che esse non possano essere oggetto di transazione al di fuori del ricorso agli istituti dell'accertamento con adesione e della conciliazione giudiziale^[273]. In sostanza riteniamo che tramite il ricorso alla transazione fiscale non possa ottenersi la definizione dei crediti tributari contenziosi, ossia non riteniamo che la stessa possa considerarsi un surrogato alternativo agli istituti della conciliazione giudiziale

²⁷² Art. 19 d.P.R. 602/73; per approfondimenti sul tema vedasi M.S. AVI, *L'indice di liquidità e la rateizzazione del debito fiscale fra normativa giuridica, direttive Equitalia e decisioni delle Commissioni Tributarie - problemi irrisolti e soluzioni*, Cedam, Milano, 2016.

²⁷³ Istituti introdotti entrambi con il D.L. 18 luglio 1994, n. 452 e poi modificati con la L. 13 dicembre 2010, n. 220, che hanno sempre avuto più identità di materia e di esclusione: in tal senso si è espressa la dottrina dominante: S. LA ROSA, *Concordato, conciliazione e flessibilità dell'amministrazione finanziaria*, in *Dir. prat. trib.*, I, 1995, 1095; F. GALLO, *Ancora sul neoconcordato e sulla conciliazione giudiziale*, in *Rass. trib.*, 1994, 1493; R. LUPI, *Prime considerazioni sul nuovo regime del concordato fiscale*, in *Rass. trib.*, 4, 1997, 793; P. RUSSO, *Manuale di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 1999, 513; F. TESAURO, *Istituzione di diritto tributario. Parte generale*, Utet Giuridica, Milano, 1999, 372; G. FRANSONI, *Osservazioni sui rapporti fra conciliazione giudiziale ed accertamento con adesione*, in *Rass. trib.*, 2000, 1803. Tuttavia non sono mancate voci di segno contrario: L. TOSI, *Il procedimento conciliativo*, in *Il nuovo processo tributario*, Cedam, Padova, 1999, 111; M. MICCINESI, *Accertamento con adesione conciliazione giudiziale*, in *Commenti agli interventi di riforma tributaria*, Cedam, Padova, 1999, 5; S. MENCHINI, *Conciliazione giudiziale*, in *Il nuovo processo tributario*, Giuffrè, Milano, 1997, 411, che ritengono di più ampia portata l'oggetto possibile della conciliazione giudiziale.

e dell'accertamento con adesione^[274]. E ciò per la semplice ragione che diversamente verrebbe meno la specialità stessa della norma tributaria e la riserva assoluta di competenza del giudice tributario nella determinazione dell'*an* e del *quantum* dei crediti fiscali contenziosi^[275].

Quello della specialità del diritto tributario e della sua giurisdizione è un tema che impatta antinomicamente su più fronti la novella, tanto, che, come vedremo in appresso, v'è da dubitare della sua costituzionalità. Un'ulteriore ragione a sostegno della tesi che vuole che tramite la transazione fiscale non possano definirsi i tributi oggetto di accertamento la si rinviene nella diversa funzione della transazione fiscale rispetto a quella degli istituti deflattivi del contenzioso tributario.

Infatti, mentre tramite l'accertamento con adesione e la conciliazione giudiziale, erario e contribuente definiscono, secondo determinate regole, l'entità del tributo dovuto, tramite la transazione fiscale gli stessi soggetti concordano quanto di quel tributo può essere utilmente recuperato dallo Stato, stante le condizioni di crisi del contribuente. La transazione mai potrà incidere sull'entità del tributo dovuto ai sensi dell'art. 53 Cost. o ai sensi della Direttiva IVA.

Che l'entità del tributo dovuto non possa essere oggetto di definizione transattiva, al di fuori dei percorsi offerti dal diritto tributario, lo ha spiegato assai bene la Corte di Giustizia UE, quando ha dichiarato non in contrasto con la Direttiva IVA l'art. 160, secondo comma, l.fall., laddove lo stesso consente il pagamento parziale dell'imposta in

²⁷⁴ Tale posizione è stata espressa e condivisa dal Ministero dell'economia e delle finanze nella risposta all'interrogazione n. 5-05056/2020 avanzata da alcuni deputati della Lega con cui si sollecitavano misure strutturali per l'abbandono delle liti pendenti tramite l'istituto della transazione fiscale. Il MEF, infatti, ha sostenuto che allo scopo già: «... sono previsti istituti che permettono il raggiungimento di un accordo tra il contribuente e l'Amministrazione finanziaria anche successivamente all'instaurazione del contenzioso tributario, come la conciliazione giudiziale...» e che «l'introduzione della misura auspicata potrebbe, inoltre, provocare una disparità di trattamento nei confronti dei contribuenti che assolvono i tributi in maniera ordinaria, disincentivando l'adempimento spontaneo degli obblighi tributari e la compliance da parte dei contribuenti», per concludere che «... l'introduzione di una definizione agevolata strutturale delle liti tributarie pendenti, ... [omissis] ..., appare contraddittoria, laddove si consideri che il modello di riferimento è per sua natura eccezionale e, per questo, incompatibile con l'ordinario presidio del dovere costituzionale di contribuzione (ai sensi dell'articolo 53 della Costituzione) e con lo stesso diritto alla tutela giurisdizionale verso gli atti della Pubblica Amministrazione.», senza considerare ulteriormente che una simile norma «... paradossalmente potrebbe incentivare l'impugnazione dell'atto impositivo al fine di vederne caducata l'efficacia.».

²⁷⁵ Occorre dare atto che G. ANDREANI ha sostenuto il contrario, in *Transazione fiscale ammessa anche in caso di liti pendenti*, in NT+ Fisco, 11 novembre 2020, dove da notizia di un atto di transazione ricomprensivo anche debiti contenziosi. Non disponendo dei relativi atti, non è dato sapere se la transazione abbia previsto come fase esecutiva il ricorso alla conciliazione giudiziale.

caso d'incapienza del patrimonio del contribuente debitore^[276].

In discussione, a parere del Giudice europeo, non era infatti l'esistenza dell'obbligo tributario, bensì semplicemente il suo pagamento da parte di un singolo contribuente insolvente che avesse avuto accesso al concordato preventivo.

Altra ragione che milita a favore della tesi che si sostiene è che neppure tramite la conciliazione giudiziale possono trovare soluzione contenziosi tributari ove in discussione sia l'esistenza, l'*an*, dell'obbligazione tributaria e non solo il suo *quantum*. Di là della circostanza, infatti, che a fronte di una determinata fattispecie si possa legittimamente discutere se essa sia o meno imponibile – della quale questione deciderà il giudice tributario – non può essere certo consentito all'Ufficio disporne parzialmente, ossia accettare una proposta conciliativa per cui a fronte del medesimo insieme delle circostanze oggettive che interessano quello specifico rapporto giuridico, una parte sia imponibile e un'altra no; e ciò in ragione dell'ostacolo insormontabile costituito dagli artt. 53 e 97 Cost., nonché, in materia di IVA, dalla relativa Direttiva UE.

Ed ecco allora che, proprio osservata *vis a vis* ai crediti contenziosi, la transazione fiscale assume una chiara e autonoma fisionomia, nonché perimetrazione: concedere ai contribuenti che versino in condizioni di crisi la possibilità di soddisfare parzialmente (del fatto che la rateazione sarebbe ottenibile anche al di fuori dell'istituto in commento si è già detto) i crediti tributari e previdenziali tramite la proposizione di un accordo, vuoi all'agenzia delle entrate, vuoi all'Inps/Inail, purché nel più complessivo ambito di accordi di ristrutturazione dei debiti di cui agli artt. 57, 60 e 61 del C.C.I.

La transazione fiscale occupa, dunque, solo lo spazio della riscossione del tributo e non quello della sua esistenza.

In questo senso possiamo affermare che si tratti di un istituto che si pone a cavallo tra il diritto tributario e quello concorsuale, nel senso che solo al ricorrere dell'istituto degli accordi di ristrutturazione dei debiti l'Agenzia delle entrate può derogare alle norme speciali tributarie in tema di riscossione, convenendo con il debitore un pagamento parziale in ragione del suo stato di crisi.

²⁷⁶ C. Giustizia UE 7 aprile 2016, C-546714, cui immediatamente si sono adeguate le SS. UU. della Cassazione con pronuncia 27 dicembre 2016, n. 26988, seguite da Cass. 19 gennaio 2017, n. 1337; Cass., 15 settembre 2017, n. 21484; Cass., 12 marzo 2018, n. 5906; Cass., 18 giugno 2018, n. 16066; Cass., 21 giugno 2018, n. 16364; Cass., 11 marzo 2019, n. 6922. Tale arresto definitivo era stato anticipato – si permetta l'autocitazione – come unico possibile da G. LA CROCE, *Il credito erariale IVA tra orientamenti U.E. e arresti della Cassazione*, in *Il Fallimento*, 2012, 153.

11.5 IL TEST DI CONVENIENZA TRA APORIE, DOTI DIVINATORIE E DIFETTI DI COSTITUZIONALITÀ

La transazione fiscale e l'accordo sui crediti contributivi – si è detto – sono ammissibili se e in quanto, il professionista indipendente – cioè colui che avrà attestato la veridicità dei dati e la fattibilità del piano sottostante gli accordi – si sarà espresso positivamente anche sulla convenienza – per il creditore pubblico – della proposta rispetto alla liquidazione giudiziale.

La prima questione che il *test* di convenienza, cui è sottoposta l'ammissibilità della transazione in campo tributario e previdenziale, pone è quello della legittimità costituzionale della limitazione dello scenario alternativo alla sola liquidazione giudiziale, come se non possano costituire scenari alternativi il concordato in continuità indiretta o l'amministrazione straordinaria.

Il profilo di dubbia costituzionalità di una simile scelta è duplice. Da un lato, secondo quanto in precedenza argomentato riguardo agli assai stretti limiti entro i quali l'agenzia può disporre della pretesa tributaria, l'azione dell'amministrazione finalizzata al recupero del credito tributario *ex art. 97 Cost.* non dovrebbe trovare limiti che non siano compatibili con i principi enunciati dall'*art. 53 Cost.*, coniugati con il sistema della riscossione tramite gli istituti della sostituzione e della rivalsa, di cui in precedenza si è accennato. Se, infatti, è ormai opinione largamente condivisa che non confligga con i principi costituzionali e con il diritto unionale una disposizione che consenta, a giudizio della pubblica amministrazione, o a maggioranza dei creditori nel concordato preventivo, di accettare proposte di pagamento parziale, ove la garanzia patrimoniale del contribuente sia incapiante, altrettanto non vi dovrebbe essere dubbio sulla circostanza che il calcolo del limite della capienza patrimoniale del debitore non debba essere ancorato, come il primo comma della norma in commento, invece, impone, alla sola ipotesi della liquidazione giudiziale del suo patrimonio, stante l'esistenza di altre alternative legali concrete.

La disposizione pare, dunque, violare sia il principio costituzionale del buon andamento della pubblica amministrazione, sia di quello dell'obbligo di contribuzione alla spesa pubblica in ragione, ciascuno, delle proprie capacità, consentendo di considerare legittime anche proposte che per nulla potrebbero rappresentare la migliore soluzione per i

creditori erariali e previdenziali, giacché le altre soluzioni – il concordato con continuità indiretta e l'amministrazione straordinaria – pur potendo in astratto consentire un grado di soddisfazione superiore rispetto a quello offerto dalla proposta di transazione, non devono essere prese in considerazione ai fini del test di convenienza.

Ci si deve domandare, allora, se l'erario e gli enti previdenziali possano legittimamente respingere la proposta di transazione sulla base della motivazione che, in assenza di comparazione con tutti gli altri scenari alternativi, oltre a quello della liquidazione giudiziale prevista dalla norma, non consente loro di decidere nel rispetto del principio del buon andamento della pubblica amministrazione.

Dal nostro punto di vista riteniamo che in assenza di una comparazione con ogni alternativa concretamente praticabile sia dovere della pubblica amministrazione, ex art. 97 Cost., rifiutare la proposta di transazione o di accordo, salvo che il debitore si faccia carico, esso stesso, di fornire ogni ulteriore elemento utile ai fini della conclusione positiva del processo amministrativo, integrando così le valutazioni di legge dell'attestatore. Ai temi di rilevanza costituzionale si aggiunge, poi, quello, non risolto, dell'aporia costituita dal rapporto – ai fini del *test* di convenienza – tra creditori speciali aderenti, come sono i creditori erariali e previdenziali, portatori di crediti di rango privilegiato, e i creditori chirografari non aderenti, la cui soddisfazione deve essere integrale e in tempi brevissimi (120 gg).

Medesimo problema si pone anche riguardo alla possibile coesistenza di una transazione fiscale e un accordo previdenziale, atteso che i crediti previdenziali sono antergati rispetto a quelli erariali.

In entrambi i casi il test di convenienza reggerebbe solo in quei frangenti in cui la garanzia patrimoniale del debitore (misurata anche nell'ipotesi della continuità indiretta e dell'amministrazione straordinaria) non fosse sufficiente a soddisfare il privilegio, alternativamente, erariale o previdenziale e dove, dunque, il soddisfacimento degli altri creditori chirografari aderenti e di quelli non aderenti avvenisse tutto per il tramite di nuova finanza.

Analogamente, un accordo a stralcio sul debito previdenziale sarebbe legittimo – in termini di mera convenienza – solo dove anche il credito erariale fosse soddisfatto con nuova finanza.

In ogni altro caso il test di convenienza si scontrerebbe inevitabilmente con il divieto

di violazione della graduazione delle cause legittime di prelazione, se si vuole non solo, e non tanto, in termini processuali, quanto in termini più strettamente utilitaristici, nel senso che la convenienza esiste solo se non siano violate le regole sulla gradazione, essendo – convenienza e gradazione le due facce della stessa moneta.

Né varrebbe sostenere, per superare il problema, l'estraneità dei flussi di cassa futuri al patrimonio oggetto della garanzia *ex art. 2740 C.C.*, giacché il pagamento dei creditori non aderenti non deriverebbe da tali risorse prospettiche.

Ne consegue che le possibilità che il test di convenienza si concluda positivamente – salvo che nei limitatissimi casi di apporto di nuova finanza in quantità utile a superare l'aporia – è esclusa all'origine dalla contemporanea necessità che non risultino violate le regole della graduazione delle legittime cause di prelazione, la cui esistenza costituisce la protezione di rango costituzionale che il legislatore ha accordato ai crediti erariali e previdenziali.

In altre parole, la transazione sarà conveniente solo se ed in quanto rispetterà rigorosamente la graduazione dei privilegi, rispetto che la stessa esistenza di creditori chirografari non aderenti esclude in partenza. Un'aporia davvero ineliminabile, che renderà assai complicato il ricorso all'istituto.

Altre nubi, però, si addensano sulla relazione di stima della “convenienza”. Il legislatore, pare, infatti, non avere considerato che, prima della convenienza della proposta, è l'utilità della prosecuzione dell'attività d'impresa che deve essere valutata ai fini del miglior soddisfacimento dei creditori, intesi, questi, come massa indistinta. Ed è proprio l'esistenza di quei creditori non aderenti – su cui già in precedenza ci siamo dilungati e che saranno soddisfatti integralmente e che non assumono alcuna obbligazione futura di fornire beni, servizi e denaro a credito – che macchia d'irrazionalità costituzionale la scelta di far correre il rischio d'impresa, in quanto utile al soddisfacimento dei propri crediti, al solo creditore pubblico, per di più sulla base di null'altro che l'arte divinatoria del professionista indipendente.

Esaminata da questa angolazione, la convenienza del pubblico creditore potrebbe essere affermata – da un professionista davvero indipendente e competente – solo in quei casi in cui il credito erariale e contributivo fosse oggetto di soddisfacimento, pur parziale, ma immediato. Che i creditori, privati e pubblici, infatti, non siano obbligati a condividere il rischio d'impresa del proprio debitore al fine di conseguire il soddisfaci-

mento dei propri crediti è postulato difficilmente revocabile in dubbio, salvo affermare che se ne possa mutare, con una misura legislativa di tipo eugenetico, la loro natura, da quella di creditori a quella di azionisti, pur privilegiati^[277].

Ciò che pare essere sfuggito all'estensore della novella è che il giudizio di convenienza di una proposta di soddisfacimento parziale e dilazionato nel tempo, comporta una valutazione del tutto soggettiva della componente di rischio che vi si collega. Mentre, infatti il giudizio di fattibilità di un piano economico e finanziario incorpora in sé, per definizione, la possibilità dell'errore connesso all'alea normale di qualsiasi intrapresa economica, lo stesso non può dirsi riguardo a un test di convenienza che dovrebbe fondarsi, invece, per essere attendibile, su dati certi o, almeno, aventi lo stesso grado di comparabilità quanto a componente di rischio.

11.6 IL CRAM DOWN, TRA DUBBI INTERPRETATIVI E NUOVI PROFILI DI LEGITTIMITÀ COSTITUZIONALE

Novità assoluta, accolta con grande – ma poco meditato e attento – favore, rispetto all'attuale assetto normativo, è la possibilità per il tribunale di omologare gli accordi di ristrutturazione dei debiti *“anche in mancanza di adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di assistenza obbligatorie”*.

Tale possibilità, espressa al quinto comma dell'art. 48 CCII, va letta in combinato con la previsione contenuta all'ultimo periodo del secondo comma dell'art. 63 che stabilisce che *“l'eventuale adesione [dell'erario e/o degli enti previdenziali] deve intervenire entro novanta giorni dal deposito della proposta”*.

Il quinto comma dell'art. 48 stabilisce, poi, che il tribunale possa esercitare il potere di *cram down* unicamente *“quando l'adesione [dell'erario e degli enti di previdenza] è determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze di cui agli articoli 57, comma 1 [60%], e 60, comma 1 [30%]”*.

Occorre da subito segnalare come della necessità d'introdurre tale potere surrogatorio non vi fosse traccia alcuna nella legge delega^[278] e come la sua statuizione costituisca,

²⁷⁷ Nel senso prospettato: App. Venezia, 28 settembre 2020, n. 2576, in ilcaso.it.

²⁷⁸ L. 19 ottobre 2017, n. 155.

di conseguenza, un'evidente violazione dell'art. 76 Cost, integrando la tipica figura del vizio di eccesso di delega^[279].

Tale preliminare eccezione potrebbe, però, ritenersi superata dal fatto che il Parlamento ha, con il d.l. 7 ottobre 2020 n. 125, approvato una norma analoga, sanando, almeno così potrebbe ritenersi, il vizio di eccesso di delega sopra denunciato. Qualche dubbio, però, permane, giacché la *voluntas* del legislatore nella competente sede parlamentare si è espressa riguardo alla modificazione del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e non riguardo all'integrazione del nuovo codice, le cui direttive deleganti difficilmente potrebbero essere superate da una modifica di una legge diversa da quella delegata e che sarà definitivamente abrogata una volta che il nuovo codice entrerà in vigore.

Entrando nel merito, la prima questione che deve essere affrontata è quella che inerte l'infinita fase temporale che involge la negoziazione complessiva degli accordi, di cui sono parte anche quelli con l'erario e gli enti previdenziali.

Si tratta di una fase negoziale alla quale il legislatore non ha posto paletti, lasciando alla libera scelta delle parti, particolarmente di ogni singolo creditore coinvolto, giudicare quando sia venuto il momento di porre fine alle trattative. L'esperienza ci ha insegnato che tale fase negoziale può durare anche molto più di un anno.

Imperiosi e repentini si pongono, allora, alcuni dubbi, anche in relazione ai principi di eguaglianza (art. 3 Cost.) e del più volte richiamato buon andamento della pubblica amministrazione (art. 97 Cost.): (I) quale sia la ragione della disparità di trattamento tra creditori privati, che possono disporre di un termine indefinito per negoziare i loro singoli accordi, e quelli pubblici, che, al contrario, sono obbligati ad aderire o meno – con ciò negando loro di poter trattare soluzioni diverse da quelle proposte per lo stesso tempo concesso agli altri creditori – nel termine fisso di novanta giorni; (II) come possa pretendersi l'adesione di soggetti che, come abbiamo annotato in precedenza, gestiscono crediti di rilevanza costituzionale, senza che gli stessi siano messi in condizione di poter conoscere il contributo che daranno gli altri creditori al piano di risanamento del loro debitore; (III) come si possa attestare la fattibilità economica del piano sottostante gli accordi e la convenienza della proposta per erario e gli enti previdenziali, senza che tutti gli accordi con gli altri creditori siano stati sottoscritti.

²⁷⁹ C. Cost. 173/1981.

Si tratta di temi di non certo poco momento che potrebbero essere affrontati e risolti positivamente solo tramite una lettura costituzionalmente orientata; ritenendo, cioè, che il termine di novanta giorni concesso all'erario e agli enti per aderire, o meno, alla proposta di accordo del debitore decorrano dal momento in cui tutti gli eventuali altri accordi siano stati raggiunti, cristallizzando così anche i termini finanziari del piano di cui il professionista indipendente deve attestare la fattibilità.

Solo una simile lettura potrebbe, infatti, consentire a quest'ultimo di esprimersi sulla base di un quadro non più suscettibile di modificazioni salvo, appunto, che per l'adesione o meno del creditore pubblico, soggetta, però, a *cram down* da parte del tribunale. Evidente l'errore concettuale che sottintende la problematica formulazione della novella: gli accordi di ristrutturazione non si consoliderebbero all'esito di complesse e lunghe trattative tra il debitore e taluni suoi creditori, come accade nel mondo reale, bensì, al pari del concordato preventivo, essi si realizzerebbero tramite una proposta unilaterale del debitore – non negoziabile – cui i creditori destinatari della medesima possono solo aderire o meno.

Gli stessi principi di attestazione ci dicono che solo a seguito della stipulazione di tutti i singoli accordi che il piano economico del debitore può essere positivamente attestato, non trovando spazio nel nostro ordinamento la c.d. attestazione condizionata, se non in casi estremamente residuali,^[280] senza contare che ogni piccola modifica in itinere di ogni singolo accordo renderebbe necessaria una nuova attestazione.

Non solo, nel mercato degli accordi di ristrutturazione vige la prassi di clausole che subordinano la validità del singolo accordo a che gli altri siano conformi a quanto prospettato nel piano economico, sicché ogni minima modificazione di questi richiederebbe un nuovo consenso da parte del creditore che avesse già sottoscritto il proprio accordo. Se l'attestazione fosse già intervenuta prima della stipulazione di tutti gli accordi, come sembra far ritenere possibile la problematica formulazione della novella,

²⁸⁰ Principio 8.4.7, Principi di attestazione dei piani di risanamento, CNDCEC 3 settembre 2011: "*Qualora la fattibilità del Piano dipenda da specifici eventi futuri circoscritti nel tempo (quali ad esempio la firma da parte dei creditori degli accordi esaminati dall'Attestatore in bozza o l'esecuzione entro un termine di un determinato contratto), l'attestazione è immediatamente efficace se l'Attestatore attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino; è sospensivamente condizionata negli altri casi. Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti. L'attestazione condizionata è da considerarsi ammissibile purché gli eventi iniziali siano specificamente individuati ed esplicitati dall'Attestatore che deve anche indicare l'orizzonte temporale entro il quale devono verificarsi.*" [enfasi aggiunta].

assisteremmo a un rincorrersi di attestazioni, non certo utile, né produttivo.

Concludendo, anche a voler ammettere che la statuizione che i soli creditori pubblici siano soggetti a termine sia conforme al principio di costituzionale di eguaglianza, tale disparità di trattamento non potrebbe certo estendersi sino a pretendere che questi si debbano pronunciare quando gli altri creditori destinatari di proposte di accordo – analoghe o a contenuto diverso – non si siano ancora pronunciati e l’attestazione di fattibilità e di convenienza sia ancorata a uno scenario d’incertezza, in cui gli stessi dati di riferimento potrebbero considerarsi non veritieri, essendo costituiti in parte da fatti soggetti ad alea di verifica.

Quanto sin qui osservato può essere sintetizzato nel semplice concetto che l’attestazione del professionista indipendente negli accordi di ristrutturazione può venire ad esistere solo in costanza di accordi vincolanti tutte le parti coinvolte e non solo alcune. A sostegno della tesi che si propugna depone il primo comma dell’art. 58 CCII, che prevede che in caso di modificazione del piano – e la modificazione di ogni singola ipotesi di accordo comporterebbe giocoforza una corrispondente sua modifica – necessita di una nuova attestazione, nonché, in termini meramente storico-ricostruttivi, la circostanza che nel vigente regime è prevista, al sesto comma dell’art. 182-*bis*, che la concessione di misure protettive sia subordinata al rilascio di una “*dichiarazione del professionista...circa la idoneità della, proposta, se accettata, ad assicurare*” il pagamento dei creditori diversi da quelli con cui sono in corso di trattative. Da questo punto di vista sarebbe difficilmente revocabile in dubbio che l’attestazione richiesta dagli artt. 57 e 63 CCII al professionista indipendente abbia un contenuto semantico-sostanziale ben più pregnante di una valutazione d’idoneità allo scopo di presumibili futuri accordi.

I dubbi interpretativi non sono però terminati. Infatti, il quinto comma dell’art. 49 CCII dispone che il tribunale possa esercitare il potere di *cram down* “*in mancanza di adesione*” di erario ed enti previdenziali.

A riguardo ci si deve interrogare se per “*mancanza di adesione*” si debba intendere il semplice silenzio del creditore pubblico, oppure anche un suo eventuale espresso diniego. Anche in questo caso riteniamo che l’unica lettura costituzionalmente ammissibile sia la prima, giacché una previsione secondo la quale l’esercizio del potere amministrativo, in particolare in campo tributario, possa essere oggetto d’intervento coercitivo del giudice ordinario – oltretutto al di fuori di un giudizio a cognizione piena – pare contrasta-

re sia con il più volte citato art. 97 Cost., sia con l'esclusività della giurisdizione tributaria, predicata a più riprese, ancora di recente, dal Giudice di legittimità riguardo tutti quegli atti in cui sia possibile intravedere una "pretesa tributaria completa e definitiva"^[281]. In tal senso non può dubitarsi che il diniego dell'agenzia delle entrate alla proposta di transazione fiscale costituisca un atto formale ricettizio con cui la stessa formalizza il proprio dissenso e come tale sia un atto impugnabile esclusivamente avanti il giudice tributario^[282].

Ogni diversa opinione finirebbe per scardinare il preciso confine di giurisdizione tra giudice ordinario e giudice tributario tracciato dal diritto vivente in oltre quarantasette anni di giurisprudenza^[283].

Abbiamo in precedenza affermato l'impraticabilità della transazione riguardo ai crediti contenziosi, ma ove tale tesi non fosse condivisa, affermare il potere del giudice ordinario di imporre all'erario di rinunciare alla statuizione da parte del giudice tributario dell'esistenza dell'obbligazione tributaria sarebbe davvero eversivo dell'ordinamento esistente.

Ci dobbiamo anche domandare, però, se, ai sensi del principio costituzionale del buon andamento della pubblica amministrazione, sia ammissibile che di fronte ad una proposta di stralcio, o rateazione, il pubblico funzionario possa rimanere agnostico, limitandosi semplicemente non rispondere e, quindi, non valutare i vantaggi o gli svantag-

²⁸¹ Tra le tante Cass. 17 dicembre 2019, n. 35526; Cass., SS.UU., 27 marzo 2007, n. 7388; Cass., 11 maggio 2012, n. 7344; Cass., 8 aprile 2014, n. 8214; Cass., 20 novembre 2015, n. 23765; Cass., 2 dicembre 2014, n. 25524; Cass., 15 giugno 2012, n. 14373 e Cass., 6 luglio 2010, n. 15946.

²⁸² Cass., SS. UU., 14 dicembre 2016, n. 25632; Cons. Stato 28 settembre 2016, n. 4021; nella giurisprudenza di merito, da ultimo C.T.P. Salerno, 26 febbraio 2020, n. 240, in GT – *Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, con commento adesivo di S. CACOPARDO, *Il diniego alla transazione fiscale: mezzi di tutela e ambito del giudizio*, 2020, 634; in dottrina, tra i tanti, G. e E. SGARAVATO, *Brevi note in tema di transazione fiscale*, in Dir. prat. trib., n. 1/2019, pag. 378; S. CAPOLUPO, *Dubbi sulla impugnabilità del diniego nella transazione fiscale*, in Il fisco, n. 26/2019, pag. 2534; L. DEL FEDERICO, *Profili evolutivi della transazione fiscale*, in A. JORIO - M. FABIANI (diretto da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario sistematico, Zanichelli, Bologna 2010, pag. 1224 ss.; V. DE BONIS, *Tutela giurisdizionale del contribuente avverso i provvedimenti della transazione fiscale in ambito fallimentare*, in Boll. trib., 2013, pag. 1541; *contra*: F. RANDAZZO, *Il consolidamento del debito tributario nella transazione fiscale*, in Riv. dir. trib., 2008, pag. 838; G. GAFFURRI, *Aspetti problematici della transazione fiscale*, in Rass. trib., 2011, pag. 1124; L. TOSI, *La transazione fiscale*, in Rass. trib., 2006, pag. 1083; per la competenza del giudice amministrativo, L. MAGNANI, *La transazione fiscale*, in *Il Diritto fallimentare riformato*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, Cedam, Padova, 2007, pag. 773 ss.; E. GRASSI, *Transazione fiscale e disponibilità dell'obbligazione tributaria*, in Il fisco, 2010, pag. 52.

²⁸³ Così come di recente fissato da Cass., SS.UU., 24 dicembre 2019, n. 34447, commentata da G. LA CROCE, *Le Sezioni Unite riaprono, e chiudono definitivamente, con un revirement, la discussione sull'insinuazione al passivo dei crediti tributari iscritti a ruolo*, in Il Fallimento, 2020, 639 e segg.

gi che la proposta determinerebbe in capo all'interesse pubblico, giacché compito primario della pubblica amministrazione è quello di perseguire l'interesse collettivo nel rispetto delle norme e procedure che ne regolano la funzione. Astensione dall'esercizio del potere e buon esercizio del medesimo non possono coesistere.

È noto, infatti, come la condotta dannosa del pubblico dipendente, che può dare origine a una sua personale responsabilità amministrativa, possa essere, al pari di altre responsabilità, attiva o omissiva e come, ai sensi del primo comma dell'art. 1 della L. 20/1994, vigga il principio della insindacabilità nel merito delle sue scelte discrezionali. Ed allora, sotto questo profilo è indubbio che il funzionario dell'agenzia delle entrate o dell'ente previdenziale avrà sempre l'interesse a emettere il proprio provvedimento, piuttosto che ometterlo, così da non delegare al giudice civile la decisione che gli competerebbe. Riteniamo, infatti, che l'esercizio del potere sostitutivo del giudice non possa costituire un'esimente da responsabilità per il responsabile del procedimento pubblico nel caso in cui le valutazioni del giudice si rivelassero, *ex post*, errate, giacché la responsabilità del funzionario pubblico si riconetterebbe alla mancata emissione del provvedimento che ha consentito l'intervento sostitutivo del giudice fallimentare.

È più che probabile, quindi, che gli effetti che la norma in commento produrrà nei comportamenti della pubblica amministrazione sarà esattamente opposto a quello sperato: un diniego espresso costituirà sempre – per il citato principio dell'insindacabilità delle scelte discrezionali – la soluzione foriera di minori responsabilità per il titolare del procedimento.

L'ultima insidia interpretativa da affrontare – anche riguardo a diversi profili di dubbia costituzionalità della scelta – risiede nella limitazione del potere d'intervento del tribunale ai soli casi in cui l'adesione del creditore pubblico sia essenziale per il raggiungimento delle soglie del 60% o del 30%, a seconda che il trattamento dei creditori non aderenti preveda o meno la moratoria e/o siano state richieste o meno le misure protettive temporanee.

Innanzitutto, all'attento, quanto coraggioso, interprete non sarà sfuggito, a questo punto, come tale frammento di disposizione sia connotato da marcati effetti regressivi, tratto che mal si concilia con l'opposto principio di progressività fiscale predicato dall'art. 53 Cost.

Più elevato sarà il peso del credito erariale e previdenziale, rispetto alla complessiva

debitoria del proponente, e più invasivo sarà l'esercizio del *cram down* del tribunale sull'interesse pubblico.

La norma è formulata in modo tale che addirittura si potrebbe ipotizzare – dato e non concesso il superamento di tutte le problematiche legate al necessario rispetto della graduazione delle legittime cause di prelazione – che il credito erariale rappresenti da solo il 60% della complessiva massa debitoria e che dunque alla soddisfazione dei creditori non aderenti si pervenga unicamente per il tramite del sacrificio della finanza pubblica imposto dal tribunale. Ipotesi che, per quanto abnorme, non può essere esclusa. La disposizione produce effetti distorsivi anche, in senso opposto, laddove il piano del debitore prevedesse, sì, il sacrificio erariale, ma la soglia di legge fosse già raggiunta con l'adesione degli altri creditori. In questo specifico caso il debitore non potrebbe contare sull'esercizio del potere di *cram down* da parte del tribunale, nonostante il sacrificio richiesto all'erario e agli enti previdenziali, sia di gran lunga inferiore a quello in cui il potere di "riduzione" da parte del giudice ordinario è invece astrattamente ammesso. All'effetto regressivo si accompagnerebbe in tali casi anche un'ingiustificata disparità di trattamento tra debitori, disparità difficilmente conciliabile con i principi espressi dall'art. 3 Cost., ancor più ove si consideri quell'effetto regressivo in precedenza descritto, a causa del quale sarebbero peggio trattati coloro che avessero richiesto un minor sacrificio erariale.

La condizione di cui si discute, pare difettare anche quanto a requisito di proporzionalità, giacché il mezzo impiegato per favorire una maggiore responsabilizzazione della pubblica amministrazione nella soluzione delle crisi d'impresa incide in maniera fortemente regressiva sull'interesse collettivo, alla cui difesa la pubblica amministrazione è chiamata ad agire anche in via preventiva.

Infine, non possiamo non evidenziare il pericolo, con la nostra personale preoccupazione, che la norma dia la stura a una grande quantità di ristrutturazioni a prevalente contributo pubblico, finendo per premiare quelle imprese meno virtuose che sopravvivono nella competizione commerciale solo appropriandosi delle imposte che gravano su altri contribuenti e di cui sono esattrici per conto dello Stato tramite gli istituti della rivalsa e della sostituzione. Tema questo che sarà affrontato in seguito.

Disancorata dal vaglio ex art. 97 Cost. il frammento di disposizione in commento potrebbe essere "contestato", potendovisi ravvisare un indiretto, ma non perciò legittimo,

anche come aiuto di Stato in favore di quel microcosmo costituito dalla collettività dei creditori di quello specifico debitore in crisi o insolvente.

11.7 CRITICA ALLA TESI DEL POTERE VINCOLATO

Autorevole dottrina ha sostenuto che l'introduzione del requisito della convenienza, il cui accertamento è demandato al professionista indipendente, elidrebbe qualsiasi potere discrezionale in capo alla pubblica amministrazione, giacché non si potrebbe configurare una scelta in difesa del pubblico interesse amministrativo se l'alternativa fosse quella di un minor recupero^[284].

In sostanza in assenza di un'alternativa più vantaggiosa il potere dell'amministrazione sarebbe vincolato dalla norma: in presenza dell'attestazione di convenienza l'erario e gli enti previdenziali dovrebbero – non, potrebbero che – aderire.

Ovviamente, se così fosse, molti dei dubbi e delle questioni di costituzionalità in precedenza sollevati potrebbero considerarsi superati.

La prima osservazione critica che sovvienne riguardo all'asserita natura vincolativa della disposizione in commento è che questa non afferma affatto che l'amministrazione debba esprimere un parere positivo in costanza di attestazione di convenienza, bensì che al ricorrere dell'ulteriore condizione della decisività del suo consenso al fine del raggiungimento delle soglie del 60/30% sia il giudice fallimentare ad assumere la decisione per suo conto.

Se, infatti, la *voluntas legis* fosse stata quella di imporre all'amministrazione pubblica il vincolo dell'adesione in ragione di un postulato, non discutibile, di convenienza lo avrebbe imposto senza subordinarlo al verificarsi di una condizione che nulla, con il requisito della convenienza, ha a che vedere.

Ove, infatti, l'assenso dell'erario, o dell'ente previdenziale, si ponesse oltre la soglia di legge, ma lo stesso fosse necessario ai fini della fattibilità del piano, non si compren-

²⁸⁴ G. ANDREANI, A. TUBELLI, *Transazione fiscale, indisponibilità dell'obbligazione tributaria e discrezionalità dell'Amministrazione*, in *Il Fisco*, 2020, 2860; M. GOLISANO, *La nuova "Transazione fiscale" dell'art. 63 del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: fra nuove difficoltà interpretative, inediti poteri sostitutivi e definitive conferme circa la vincolatezza della funzione esercitata*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 2019, 512.

derebbe perché il creditore pubblico – pur di fronte all’attestazione di convenienza^[285] – non dovrebbe essere vincolato nell’espressione del proprio parere, nonostante la sua mancata adesione determini, con un nesso eziologico incontestabile, la non fattibilità del piano sotteso agli accordi di ristrutturazione, esattamente come accade nel caso tipico regolato dalla norma con il *cram down*.

Ulteriormente possiamo osservare come l’interesse oggetto del potere amministrativo pubblico non sia coercibile nel ristretto alveo della convenienza economica, bensì esso si estenda al più ampio spazio della difesa – in funzione dei principi costituzionali espressi dagli artt. 3, 24 e 53 Cost. – del corretto generale funzionamento del delicato sistema di riscossione organizzato tramite gli istituti della sostituzione e della rivalsa^[286]. La negazione del consenso da parte del pubblico creditore ad una proposta di transazione fiscale ben potrebbe trovare una giustificazione di rango costituzionale – per affermare la permanenza di un potere discrezionale in capo al medesimo – nella necessità di contrastare la diffusione di fenomeni di abusiva sottrazione all’obbligo di riversamento delle imposte riscosse da altri contribuenti per conto dello Stato tramite la sostituzione e la rivalsa obbligatoria.

Non va, infatti, dimenticato che l’ablazione del potere discrezionale dell’amministrazione, che i sostenitori della tesi contraria vorrebbero affermare, comporterebbe, non la rinuncia alla riscossione delle imposte “*proprie*” dovute dal contribuente insolvente, bensì la rinuncia alla riscossione dei tributi dovuti da altri contribuenti e finiti nelle casse del debitore in forza dei meccanismi connessi agli istituti della sostituzione e della rivalsa, con un effetto a cascata così non misurabile da introdurre una nuova questione di legittimità costituzionale per carenza di copertura della relativa spesa nel bilancio statale. La necessità di porre un argine alla torsione del funzionamento del sistema della riscossione delle imposte all’interesse privato non può non essere riconosciuta come valida ragione da porre sul piatto della bilancia opposto a quello della mera convenienza economica, pena la disgregazione di tutto il complesso sistema tributario nazionale interno e unionale.

²⁸⁵ Sulla parzialità di tale attestazione che esclude *ex lege* le alternative dell’amministrazione straordinaria e del concordato in continuità indiretta, e sulle ricadute di tale parzialità, si è ampiamente detto in precedenza.

²⁸⁶ A. FEDELE, *Concorso alle spese pubbliche e diritti individuali*, in Riv. Dir. Trib., 2002, 31 e segg., il quale individua l’interesse fiscale come «*interesse ordinamentale alla giusta configurazione e corretta attuazione del sistema tributario*», per cui secondo E. DE MITA, *Interesse fiscale e tutela del contribuente. Le garanzie costituzionali*, Giuffrè, Milano, 2006, 101 e segg., l’interesse ad una rapida, ma certa, riscossione dovrebbe recedere ogni qualvolta la stessa metta a rischio l’equità nel riparto.

E, ancora, non potrebbe, poi, non pesare sulla complessiva scelta discrezionale dell'ufficio il *quantum* del recuperabile, i tempi del rimborso, nonché l'entità dell'alea.

Un'offerta transattiva che prevedesse la rinuncia alle sole sanzioni e agli interessi, con un incasso immediato delle imposte, non avrebbe alcuna incidenza negativa sulla tenuta del sistema della riscossione. Al contrario un'offerta di stralcio al 30% con un pagamento in 120 rate comporterebbe un sacrificio e un'alea che non giustificerebbero per nulla, da solo – come vorrebbe la tesi che predica la vincolatività della disposizione in commento – l'abbandono della difesa del sistema di riscossione, essendo la funzione della riscossione delle imposte la funzione vincolata^[287].

Il che rende quanto mai ardito affermare l'introduzione di un contrario vincolo di ablazione: infatti, o è la riscossione a essere funzione vincolata o lo è la sua rinuncia, non certo lo possono essere entrambe^[288]. La rinuncia alla riscossione non potrà che essere, dunque, eccezione alla regola dell'indisponibilità; eccezione che non può non presupporre un momento volitivo in capo all'amministrazione, inteso come sintesi tra giudizio e volontà nell'ambito di una comparazione tra interessi contrapposti, quello primario dell'indisponibilità della pretesa tributaria, quello secondario, della realizzazione dell'interesse pubblico sul singolo caso concreto^[289].

A destituire di ogni fondamento la tesi della funzione amministrativa vincolata sovengono anche tre dati testuali: (I) la fissazione di un termine – novanta giorni – entro cui l'erario ed enti previdenziali debbono comunicare la loro “adesione”; (II) il fatto che l'adesione sia “eventuale”; (III) il fatto che l'adesione si perfezioni tramite “la sottoscrizione dell'atto negoziale”.

Infatti, la fissazione di un termine, l'aggettivo “eventuale” riferito all'adesione e la sottoscrizione di un atto a contenuto negoziale sono indici antinomici rispetto a una funzione pubblica che si vorrebbe vincolata.

²⁸⁷ Per tutti, G. FALSITTA, *Funzione vincolata di riscossione e indisponibilità del tributo*, in Riv. Dir. Trib., 2007, 1067.

²⁸⁸ Emblematiche sotto questo profilo sono le parole di G. FALSITTA: «*indisponibilità e vincolatezza non sono attributi diversi del fenomeno tributario, ma sono lo stesso attributo o lo stesso carattere che muta sol perché da alcuni il tributo è concepito e costruito come rapporto giuridico e da altri come funzione giuridica*» in Natura e funzione dell'imposta, con speciale riguardo al fondamento della sua “indisponibilità”, in *Profili autoritativi e consensuali del diritto tributario* (a cura di) S. LA ROSA, Milano, Giuffrè, 2008, 66 e segg.

²⁸⁹ M. S. GIANNINI, *Il potere discrezionale nella pubblica amministrazione*, Giuffrè, Milano, 1939, 69 e segg.; M. GOLISANO, *cit.*, 517, il quale, però, partendo da tale constatazione giunge poi a conclusioni del tutto opposte a quelle qui prospettate.

La fissazione di un termine per l'espressione del consenso è ancor più decisiva a escludere la fondatezza della tesi avversa, se si consideri che il "Correttivo" ne ha elevato la durata da sessanta a novanta giorni; un allungamento che si giustificerebbe solo se si riconoscesse il carattere discrezionale del potere da esercitare nel termine fissato. Inoltre, il significato etimologico dell'aggettivo "eventuale" è, secondo i migliori vocabolari, quello di evento che può accadere o non accadere, quindi "possibile", "incerto", "ipotetico", qualificazione oggettiva che mal si adatta per definire una funzione vincolata. La previsione della sottoscrizione dell'atto negoziale non può, infine, a sua volta, che essere il frutto di un'attività discrezionale, essendo forzatamente "l'atto negoziale" il risultato di una trattativa e non dell'accoglimento di una proposta unilaterale ricettizia. Ove non bastasse quanto sino a questo momento argomentato, dirimente, per affermare che ci si trova di fronte a un potere discrezionale, è il diritto di ogni creditore – dunque, anche dell'erario e degli enti previdenziali, che non ne sono esclusi – di opporsi all'omologazione degli accordi, ai sensi del secondo comma dell'art. 48 CCII; diritto di opposizione che non potrebbe spettare se si vertesse nell'ambito di una funzione amministrativa vincolata a monte all'espressione di una adesione che scatta automaticamente alla sola presenza dell'attestazione di convenienza.

Da ultimo, non va dimenticato che il dissenso espresso dall'agenzia delle entrate è atto impugnabile – proprio perché espressione di una volontà discrezionale – avanti al giudice tributario, circostanza questa che depone anche a favore della tesi già illustrata della inoperatività del *cram down* in caso di dissenso espresso. Trattandosi di un provvedimento riguardante la riscossione dei tributi la sua eliminazione dal mondo giuridico può essere, infatti, frutto solo di una decisione del giudice tributario^[290].

Laddove, poi, si ritenesse, contrariamente a quanto abbiamo sostenuto, che la transazione fiscale possa ricomprendere anche la definizione dei tributi contenziosi, la pretesa di un potere vincolato sarebbe davvero irricevibile, giacché la rinuncia vincolata non riguarderebbe la riscossione di un tributo dichiarato come dovuto, bensì inerebbe l'esistenza stessa dell'obbligazione tributaria.

Taluna dottrina^[291], poi, per giustificare l'esistenza di un vincolo all'azione dell'ammi-

²⁹⁰ Cfr. note 21 e 22.

²⁹¹ G. ANDREANI, A. TUBELLI, *Transazione fiscale e crisi d'impresa*, cit., 201.

nistrazione pubblica ha fatto riferimento alla relazione illustrativa, laddove vi si afferma che la norma è stata pensata per “*superare ingiusticate resistenze alle soluzioni concordate, spesso registrate nella prassi*”. Una tale ratio, però, dovrebbe presupporre, per giustificarsi sotto il profilo costituzionale, fenomeni comportamentali da parte della pubblica amministrazione così gravi da necessitare, non solo l’introduzione di una norma di indirizzo amministrativo, ma addirittura una deviazione del controllo giurisdizionale dal giudice costituzionalmente competente^[292] a quello fallimentare. Gravità di comportamenti che non ci pare proprio si possa ravvisare nell’operato passato della pubblica amministrazione.

Certo, l’ordinamento amministrativo conosce da lungo tempo istituti di efficientamento della funzione pubblica come quello del silenzio assenso, ma nessun istituto è mai arrivato a privarla del proprio potere discrezionale e a sottrarre il vaglio del suo esercizio alla giurisdizione competente.

Non è tutto, però. I sostenitori della tesi del potere vincolato non hanno considerato che, nel caso in cui gli omessi versamenti IVA e ritenute superassero le soglie di cui all’art. 10ter del d.lgs. 74/2000, la condotta sarebbe punita anche con la confisca – cui è preordinato il relativo sequestro preventivo – dei beni che ne costituiscono il profitto o il prezzo; sequestro e confisca che vanno conservati sino all’integrale pagamento del quantum impagato^[293].

Ritenere, dunque, che il potere dispositivo della pubblica amministrazione sia vincolato in funzione di una rinuncia obbligata in presenza di fattispecie a così elevata pericolosità sociale da essere sanzionate con la confisca, appare più che una contraddizione in termini.

Certo l’agenzia potrà, ex art. 97 Cost., valutare positivamente la proposta transattiva, ma non potrà, in modo altrettanto certo, essere vincolata ad accettarla. Si pensi, ad esempio, alla situazione in cui, a fronte del dissenso espresso dall’ufficio, il tribunale omologasse gli accordi, forzando il dissenso dell’erario, e successivamente intervenisse il sequestro da parte del GIP su richiesta del P.M. Il buon fine del sequestro smentirebbe alla radice la bontà dell’attestazione di convenienza e, dunque, con essa

²⁹² Sulla competenza esclusiva del giudice tributario *cf.* nota 22.

²⁹³ Cass., sez. III, pen., 14 ottobre 2020, n. 28488.

la legittimità del *cram down* operato dal tribunale. Un corto circuito giudiziario che può essere superato unicamente aderendo alla tesi della non vincolatezza adesiva del potere dell'agenzia.

Sgombrato il campo dal falso tema dell'esistenza di un potere amministrativo vincolato, tutti i limiti costituzionali e operativi della disposizione in commento ritornano in campo in tutta la loro intensa pienezza.

11.8 UNA RIDUTTIVA LETTURA ALTERNATIVA: CRITICA

Difronte a così tanti dubbi di costituzionalità, si legittima anche una lettura riduttiva che – partendo dalla constatazione che il legislatore ha fatto riferimento, non all'efficacia degli accordi, bensì alla loro omologazione – ritiene che il potere del giudice non si estrinsecerebbe in una sostituzione surrogatoria di quello del creditore pubblico, bensì nella molto più semplice e limitata possibilità di omologare gli accordi anche se la percentuale degli aderenti fosse inferiore alle soglie (60/30%) di legge, ove questa fosse raggiungibile conteggiando come positivo anche il voto dell'erario/ente previdenziale destinatario di una proposta, ma non aderente. Gli accordi sarebbero in tal caso omologati, ma non sarebbero vincolanti – efficaci, dunque – nei confronti degli uffici pubblici per la parte che li riguardasse.

Questa lettura riduttiva, pur risolutiva dei molti dubbi di costituzionalità sollevati, trova, però alcuni ostacoli davvero ardui da superare, per poterla accreditare come interpretazione decisiva allo scopo.

Due sono le eccezioni. La prima riguarda la ragione della necessità dell'attestazione di convenienza, la cui presenza condizionante sarebbe superflua se gli interessi dell'erario non fossero incisi dall'omologazione degli accordi in assenza di sua adesione.

La seconda è relativa sempre all'attestazione, ma nella parte che ha ad oggetto la fattibilità del piano, nel senso che ci si deve interrogare se il piano attestato debba essere quello che contiene i sacrifici richiesti alla pubblica amministrazione, oppure no. Se, infatti, si potrebbe ragionevolmente ritenere che l'attestazione di convenienza sia stata pensata *ad provocandum* l' "eventuale" adesione del creditore pubblico – per quanto la sua presenza sia prevista, come condizione, anche ai fini dell'omologazione "forzata" degli accordi da parte del tribunale – più complesso, se non impossibile, sa-

rebbe giustificare la necessità del sacrificio erariale ai fini dell'attestazione di fattibilità del piano, per poi concludere che, in assenza di adesione esplicita dell'ufficio, questo non sarebbe vincolato a sopportarne gli effetti.

Insomma, questa lettura, pur suggestiva, in quanto risolutiva di molte delle aporie, antinomie e dei molti dubbi di legittimità costituzionale segnalati, non pare per nulla decisiva a superare l'opposta interpretazione che individua nel precetto del quinto comma dell'art. 48 CCII l'attribuzione al tribunale di un vero e proprio potere di *cram down* nei confronti dell'erario e degli enti previdenziali^[294].

Le molteplici dissonanze con la Direttiva UE 2019/1023

Molte delle critiche che abbiamo sollevato in precedenza trovano conferma in una comparazione che, valicando i confini del provincialismo nazionale, si voglia spingere ad un confronto di compatibilità della novella con talune disposizioni/considerando della recente direttiva europea sulla ristrutturazione e sull'insolvenza.

La comprimibilità del diritto di "rifiuto" delle agenzie fiscali e degli enti di previdenza sociale, ad esempio, mal si concilia con il disposto del considerando (33) della direttiva, che ammette come legittimo motivo di rifiuto della proposta l'esistenza di una condotta che configuri un inadempimento sostanziale nei confronti dei suddetti creditori pubblici, consistente nell'incapacità strutturale dell'impresa di pagare quei debiti alla scadenza.

L'ablazione, poi, del diritto di dissenso pare confliggere anche con il successivo considerando (43), che sancisce che nessuna delle parti interessate al piano di ristrutturazione, dal novero delle quali nessun creditore inciso può essere escluso, possa essere privato dal diritto di voto.

In tema di scenari comparativi, ancora, i considerando (49) e (52) impongono, ai fini dell'omologazione che la comparazione sia estesa a qualsiasi scenario alternativo e particolarmente a quello della vendita dell'impresa in funzionamento, il cui valore di raffronto dovrebbe coincidere con quello "a lungo termine", ricomprendendo, dunque, anche il cd. *terminal value*.

Relativamente, infine, alla necessità che il piano di ristrutturazione non violi la gra-

²⁹⁴ In questo concordiamo con M. Golisano, cit, 528, 529.

duazione delle legittime clausole di prelazione intervengono i considerando (54) e (55) della medesima direttiva.

Anche sotto il profilo, dunque, della possibile violazione del diritto transnazionale la novella presterà il fianco a eccezioni di omologabilità di quegli accordi di ristrutturazione dei debiti in cui il diritto di rifiuto del creditore pubblico sia stato, non solo pretermesso, ma lo sia stato sulla base di una comparazione parziale con il solo scenario della liquidazione giudiziale e non anche con il valore “*a lungo termine*” dell’impresa in funzionamento, o con il prezzo che un terzo sarebbe disponibile a pagare per il suo acquisto.

11.9 IL PERICOLO DI INCENTIVARE FENOMENI DI SOTTRAZIONE FRAUDOLENTA AL PAGAMENTO DELLE IMPOSTE, NON SANZIONABILE EX D.LGS. 74/2000

La disposizione dell’art. 63 CCIII, con il collegato potere di *cram down* da parte del tribunale ex art. 48, regolato esclusivamente dalla sussistenza o meno dell’attestazione di “*convenienza*”, come abbiamo accennato, si presta a facili pratiche abusive, non contrastabili se non con il riconoscimento in capo alla pubblica amministrazione di un potere discrezionale di diniego.

Valga il seguente esempio, replicabile all’infinito da tutti gli imprenditori che si venissero a trovare nelle medesime condizioni. Immaginiamo che un imprenditore con un patrimonio garantuale insufficiente se valutato con criteri liquidatori, inizi a trovarsi in difficoltà nel finanziare il proprio circolante e al contempo evidenzi squilibri strutturali tali da non consentirgli di generare utili in futuro.

L’imprenditore conosce l’esistenza dell’art. 63 CCII e sa che potrà richiedere la falcidia del credito erariale e previdenziale nell’ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti, purché in misura non inferiore a quanto l’erario potrebbe recuperare in sede di liquidazione giudiziale del suo patrimonio.

Abbiamo visto, però, che il valore garantuale – in termini liquidatori – di questo non sarebbe sufficiente a garantire il soddisfacimento integrale del credito tributario.

L’imprenditore inizia così a finanziarsi non versando più IVA e ritenute, nella prospettiva che al momento opportuno potrà ricorrere all’istituto della transazione fiscale con una proposta che il fisco non potrà rifiutare, giacché formulata, in termini di convenienza, appositamente al di sopra del valore di liquidazione del suo patrimonio, detrat-

to quanto spettante ai creditori antergrati e alle spese di giustizia.

Così quell'imprenditore avrà potuto ristrutturare il proprio debito avendone semplicemente preordinato il trasferimento di una sua parte consistente alla collettività. Per di più, si tratterebbe di una condotta i cui effetti, essendo previsti come possibili – e a titolo di sanatoria – da una norma positiva, non potrebbe neppure essere sanzionata ai sensi dell'art. 11 d.lgs. 74/2000 come sottrazione fraudolenta al pagamento delle imposte. Il grave pericolo per le pubbliche finanze è evidente, data, appunto, la replicabilità della descritta condotta da parte di tutti gli imprenditori in crisi, talmente è semplice il meccanismo da porre in atto.

Sottrarre all'amministrazione il potere di opporsi alla transazione fiscale, in ragione dello specifico comportamento tenuto dal debitore nei suoi confronti, rispetto a quello tenuto nei confronti degli altri creditori, vorrebbe dire legittimare tutti i contribuenti in crisi a finanziare le proprie deficitarie attività commerciali tramite il mancato versamento delle imposte riscosse da altri, con ciò minando alla radice l'intero sistema tributario nazionale^[295].

Si tratta di un necessario contemperamento di interessi che la norma, o meglio, talune interpretazioni della medesima, paiono ignorare del tutto allorquando predicano la natura vincolata dell'adesione, giacché la questione va ben oltre il confronto tra quanto ricavabile dalla transazione e quanto ritraibile in sede di liquidazione giudiziale, bensì involge anche la necessità di evitare che gli imprenditori siano incentivati a finanziarsi tramite il mancato versamento di IVA e ritenute.

In questo senso è intervenuto recentemente il MEF in risposta a un'interrogazione parlamentare nella quale ben chiarisce i limiti entro cui l'agenzia può derogare al presidio del controllo del dovere costituzionale di contribuzione da parte dei cittadini ex art. 53, cui si contrappone, come rovescio della stessa medaglia, la tutela giurisdizionale contro gli atti della pubblica amministrazione; limiti che non possono « ... paradossalmente ... » arrivare sino a disincentivare « ... l'adempimento spontaneo degli organi tributari e la compliance dei contribuenti. »^[296]

²⁹⁵ Sulla necessità di una valutazione del comportamento del debitore CTR Salerno, cit., che ha affermato come l'Ufficio debba evitare « di favorire soggetti che hanno sistematicamente e volontariamente omesso nel corso degli anni il versamento delle imposte dovute accrescendo l'importo dei debiti tributari a vantaggio di altri creditori, così come occorre evitare di concedere stralci a favore di soggetti che hanno compiuto atti distrattivi ».

²⁹⁶ Cfr. nota 16.

11.10 *DE IURE CONDENDO*

Continuando a limitare l'osservazione al solo campo della transazione fiscale e previdenziale nell'ambito degli accordi di ristrutturazione, l'obiettivo di favorire le ristrutturazioni delle imprese sane avrebbe potuto essere colto molto più semplicemente esercitando la delega sulla razionalizzazione dei privilegi, ad esempio cancellando il diritto di prelazione riconosciuto alle sanzioni e agli interessi erariali e contributivi, nonché introducendo nell'ambito delle norme tributarie e amministrative che regolano la riscossione delle imposte e dei contributi previdenziali obbligatori il precetto secondo cui, in caso di proposte di ristrutturazione soggette ad omologazione da parte del tribunale che prevedano il pagamento integrale delle imposte e dei contributi entro termini di dilazione ordinari, sanzioni e interessi siano automaticamente rinunciati, ora per allora, all'esito dell'integrale soddisfazione del credito tributario e previdenziale originario.

Si sarebbe trattato di misure assai semplici e dall'impatto certamente più efficace, ma la struttura di tutto il nuovo codice fallimentare, a partire dalla sua toponomastica e dal suo lessico, mostrano l'assoluta estraneità dei canoni della semplicità, della razionalità e, dunque, della precisione e della certezza all'attitudine del riformatore.

11.11 *CONCLUSIONI E AUSPICI*

Alla luce delle superiori considerazioni l'intrepido interprete avrà compreso come ci si trovi di fronte ad una disposizione fortemente connotata da ambiziose, quanto velleitarie, finalità dirigistiche, che vorrebbero lo Stato farsi carico dell'onere di riequilibrare i conti di tutte le imprese in crisi o insolventi, senza neppure consentirgli una distinzione alcuna, tra soggetti industrialmente meritevoli, o meno, nell'ambito di una puntuale programmazione di politica economica.

Una norma che – violando ogni più elementare regola di separatezza dei poteri – eleva il giudice fallimentare ad arbitro assoluto delle sorti della finanza pubblica.

Di contro, il potere amministrativo ne esce mortificato ben oltre i demeriti che gli si possano attribuire, mentre il principio del buon andamento della pubblica amministrazione è sacrificato all'altare del falso mito della “*continuità d'impresa*” da perseguire-

re sempre e comunque. Gli istituti del diritto della crisi piegati ai fini di un'amministrazione straordinaria generalizzata ed estesa anche alle imprese minori.

È sfuggito, anche, al legislatore, che ne ha voluto anticipare l'entrata in vigore, come le risorse pubbliche, ancor più in questo momento pandemico, debbano essere destinate a investimenti strutturali e che il sistema della riscossione tramite gli istituti della sostituzione e della rivalsa debba essere fortemente difeso ad evitare che i suoi introiti si tramutino in un bancomat senza limiti di spesa nella libera disponibilità di ogni imprenditore in crisi.

Fortunatamente l'inviolabilità della graduazione delle legittime cause di prelazione costituirà un valido argine, nell'ambito del giudizio di convenienza, all'abuso dell'istituto, così forte da relegarlo ad un utilizzo davvero residuale, legato alla sola ipotesi di apporti di nuovo *equity*.

Unico auspicio possibile in questo caotico rapporto tra pubblico, privato e giurisdizione è che la pubblica amministrazione, così mortificata nelle proprie prerogative costituzionali, in un sussulto d'orgoglio in difesa del corpo dei propri funzionari, inizi ad esercitare il proprio potere discrezionale con quella responsabile fermezza, quel discernimento e quel garbo istituzionale che le sono propri per Costituzione.

12 IL PIANO ATTESTATO POSTCONCORDATO QUALE STRUMENTO ADDITIVO PER CONTRASTARE LA CRISI

Massimo Fabiani^[297]

12.1 PREMESSA

A seguito della Emergenza Covid-19, una emergenza che si sta rivelando endemica, il Governo ha progressivamente adottato una serie di misure volte a trovare degli antidoti per contrastare le gravi difficoltà economiche in cui sono venute a trovarsi molte imprese. Fra queste, una attenzione merita, in quanto misura destinata a durare ancora diverso tempo, la nuova fattispecie individuata nel comma 5 bis del D.L. n. 23/2020, frutto delle modifiche intervenute con la Legge di conversione n. 40/2020.

Per comodità del lettore è utile riportare il testo della disposizione inclusa nell'art. 9: *“Il debitore che, entro la data del 31 dicembre 2021, ha ottenuto la concessione dei termini di cui all'articolo 161, sesto comma, o all'articolo 182-bis, settimo comma, del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, può, entro i suddetti termini, depositare un atto di rinuncia alla procedura, dichiarando di avere predisposto un piano di risanamento ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del medesimo regio decreto n. 267 del 1942, pubblicato nel registro delle imprese, e depositando la documentazione relativa alla pubblicazione medesima. Il tribunale, verificate la completezza e la regolarità della documentazione, dichiara l'improcedibilità del ricorso presentato ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o dell'articolo 182-bis, settimo comma, del citato regio decreto n. 267 del 1942”.*

Come si può notare, la disposizione è destinata a trovare applicazione in un tempo più disteso, visto che potrà essere utilizzata sino al 31 dicembre 2021.

Poiché il differimento al 1 settembre 2021 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) blocca l'applicazione della nuova release del Piano attestato oggetto, per la prima volta, di una disciplina specifica nell'art. 56 CCII^[298], l'art. 9, comma 5 bis del D.L. n. 23/2020 va riferito, ancora, al modello di piano attestato di risanamento (PAR)

²⁹⁷ Ordinario di Diritto Commerciale presso l'Università del Molise

²⁹⁸ M. FABIANI, *Il piano attestato di risanamento*, in Foro it., 2020, V, c.93; G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato di risanamento nel codice*, in Fallimento, 2020, p.5; G. FAUCEGLIA, *Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, in Fallimento, 2019, p.1281.

che non trova una dettagliata disciplina nella l.fall., ma che è presupposto nella esenzione dalla revocatoria ex art. 67, comma 3, lett. d), l.fall.

Il PAR avrà, dunque, le stesse caratteristiche di quello attuale con tutte le criticità note, sia dal punto di vista sistematico^[299], sia dal punto di vista operativo e aziendale.

Di riflesso, gli effetti del PAR saranno, sempre, l'esenzione da revocatoria, l'esonero da alcune fattispecie di bancarotta, e poiché (quello del comma 5 bis) dovrà essere, sempre, pubblicato ricorreranno anche taluni benefici fiscali.

12.2 UN NUOVO PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO (PAR)?

V'è da chiedersi se il comma 5 bis lasci intravedere un nuovo PAR o se nulla cambi rispetto al passato.

Se si guardano gli effetti che conseguono ad un PAR nulla dovrebbe mutare. Se si resta sul piano dei riflessi civilistici, l'effetto dominante sarà, ancora, il beneficio dell'esenzione dall'azione revocatoria fallimentare per quegli atti che risultano essere attuativi del piano attestato.

Ciò nondimeno, esistono delle mutazioni genetiche e queste riguardano gli effetti che sul PAR si realizzano quando segue alla domanda di cui all'art. 161, comma 6, l.fall. (o ai termini concessi nel pre-accordo ai sensi dell'art. 182 bis, comma 7, l.fall.).

Infatti, l'approccio al PAR potrebbe essere totalmente differente perché mentre attualmente il PAR non gode di alcuna protezione preventiva, sì che durante la lunga fase di gestazione che lo contraddistingue, il patrimonio del debitore è soggetto al rischio di iniziative cautelari, esecutive e concorsuali dei creditori (tra l'altro ben poche volte il PAR è accompagnato da una convenzione di moratoria), in futuro questa protezione

²⁹⁹ Pur essendo diverso da un semplice documento illustrativo di un *turnaround*, per L. STANGHELLINI - A. ZORZI, *Il piano di risanamento*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. JORIO - B. SASSANI, V. MILANO, 2017, p.540, andrebbe visto come un fatto giuridico e non un atto giuridico; in termini simili C. TRENTINI, *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milanofiori-Assago, 2016, p.13. In senso critico e quasi irridente v., F. DI MARZIO, *Le riforme delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2018, p.56, ad avviso del quale il piano è solo un documento di matrice aziendalistica. In senso opposto v., L. ABETE, *La predisposizione del piano attestato e degli accordi di ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2014, p.1009, ad avviso del quale il piano è un vero e proprio atto unilaterale ai sensi dell'art. 1324 C.C. In particolare, resterà l'interrogativo se sia sempre necessaria la continuità aziendale nel piano o se siano ammissibili piani di liquidazione; nel primo senso, cfr., L. ABETE, *La predisposizione del piano attestato e degli accordi di ristrutturazione*, cit., p.1010; Trib. Ancona 27 giugno 2017, in Rep. Foro it., 2018, voce *Fallimento*, n. 337; per l'ammissibilità di piani liquidatori v., D. GALLETTI, *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 2006, p.1210; L. STANGHELLINI - A. ZORZI, *Il piano di risanamento*, cit., p.553; C. TRENTINI, *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., p.20.

sarà attiva, pur se a qualche “prezzo” come si vedrà infra.

In tale cornice andrà di seguito valutato se questa protezione aggiunga davvero qualcosa alla normativa vigente sino al 7 giugno 2020, ovvero se il comma 5 *bis* rappresenti un caso, non così sporadico, di normazione inutile e finanche pernicioso; anticipo, da subito, che per quanto il PAR post Covid-19 non mi appaia la soluzione ottimale, non per questo meriti tutti gli strali che si è conquistato nel breve volgere di qualche giornata^[300].

12.3 LA (POSSIBILE) RATIO DELLA NORMA TRA INTERPRETAZIONE DEBOLE O FORTE

Per provare a capire il significato della nuova norma occorre ricordare che in questa fase di Emergenza Covid-19 sia gli studiosi che gli operatori economici avevano ipotizzato le più varieguate soluzioni transitorie per dare respiro alle imprese, dalle più sofisticate alle più sgangherate.

Il Parlamento, anziché prevedere una moratoria “*ad hoc*”^[301], una anticipazione di alcuni frammenti dell’allerta^[302] o un simulacro di ‘*amministrazione controllata*’^[303], ha utilizzato lo strumento già vigente del pre-concordato come veicolo di protezione di un PAR. Da qui mi pare coerente definirlo come un piano attestato di risanamento protetto (PARP). Si tratta, ora, di verificare se la protezione vada qualificata “*debole*” o “*forte*” e per declinare questa alternativa si rivela necessario fare uno sforzo di interpretazione teleologica.

Credo che nessun serio studioso possa mettere in discussione il fatto che a legislazione invariata, il debitore dopo aver depositato la domanda di cui all’art. 161, comma 6,

³⁰⁰ S. AMBROSINI, *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del “Decreto liquidità”: nascita di un “ircocervo”?*, in www.ilcaso.it; M. IRRERA, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, in www.ilcaso.it; nonché su vari blog, le critiche di FABIO ONOFRI, ANTONIO ROSSI, ANTONIO PEZZANO; una valutazione più moderata, invece, è quella di N. ABRIANI - P. RINALDI, *Emergenza sanitaria e tutela proporzionata delle imprese: oltre la domanda “tricolore”*, in www.ilcaso.it, in larga parte consonante con le riflessioni contenuto nel presente scritto.

³⁰¹ G. CORNO - L. PANZANI, *La disciplina dell’insolvenza durante la pandemia da Covid-19. Spunti di diritto comparato con qualche riflessione sulla possibile evoluzione della normativa italiana*, in www.ilcaso.it.

³⁰² V., M. IRRERA, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, cit., che richiama una proposta del Centro crisi dell’Università di Torino.

³⁰³ D. GALLETI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in www.ilfallimentarista.it; P. F. CENSONI, *La gestione delle crisi sistemiche delle imprese da covid-19 fra legge fallimentare e Codice della Crisi e dell’Insolvenza: il ritorno dell’amministrazione controllata?*, in www.ilcaso.it.

l.fall. (o art. 182 *bis*, comma 7), potesse rinunciarvi^[304] e ciò al fine di concludere un accordo con i creditori e predisporre un PAR (anche non pubblicato sul registro imprese) Alla rinuncia alla domanda (perché, si faccia attenzione, il comma 5 *bis* va applicato solo nella fase interinale) sarebbe di sicuro conseguito un decreto contenente la dichiarazione di improcedibilità^[305] (della domanda)^[306] e, di riflesso, secondo la lettura corrente più diffusa^[307], la perdita di efficacia degli effetti prodottisi ai sensi degli artt. 168 e 169 l.fall. con decorrenza *ex tunc*.

Nulla avrebbe impedito al debitore di proporre, nell'immediatezza, una domanda 'piena' (corredata di piano, proposta e attestazione) di concordato preventivo o un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione^[308]. Tuttavia, la crisi ingenerata dalla declaratoria di improcedibilità avrebbe imposto la fissazione di una nuova data di riferimento (per gli attivi e i passivi): non più quella della domanda "prenotativa", ma quella del nuovo ricorso. Parimenti, nulla poteva impedire al debitore di confezionare un PAR come "uscita" dal pre-concordato.

Senonché, venute meno le protezioni sul patrimonio, il nuovo PAR (cioè a regime ante 7 giugno 2020) si sarebbe posto in concorrenza con eventuali ricorsi (dei creditori) o con la richiesta (del pubblico ministero) per la dichiarazione di fallimento (essendo venuti meno gli ostacoli derivanti dalla pendenza del concordato)^[309] e soltanto dimostrando che il PAR avrebbe prodotto l'effetto di rimozione dello stato di insolvenza, si sarebbe potuto evitare il fallimento.

³⁰⁴ R. BELLÉ, *La modifica e il ritiro della domanda di concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2015, p.650; S. AMBROSINI - M. AIELLO, *La modifica, la rinuncia e la ripresentazione della domanda di concordato preventivo*, in www.ilcaso.it; sulla ammissibilità della rinuncia anche dopo la proposta v., Cass. 16 maggio 2018, n. 12010, in *Rep. Foro it.*, 2018, voce *Concordato preventivo*, n. 115; Cass. 16 marzo 2018, n. 6649, *Ibid.*, n. 211.

³⁰⁵ La dichiarazione di improcedibilità è soluzione che si trova nella giurisprudenza, mentre l'art. 43 CCII accompagna alla rinuncia alla domanda un decreto di estinzione, dando preminente rilievo processuale al fatto della rinuncia.

³⁰⁶ Sulla natura processuale della, mera, domanda, v., E. FRASCAROLI SANTI, *Limiti di modificabilità della proposta di concordato preventivo, variazione delle classi dei creditori e soci finanziatori postergati*, in *Fallimento*, 2013, p.889.

³⁰⁷ M. MONTANARI, *Recenti sviluppi del dibattito in tema di effetti protettivi del patrimonio nel concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2017, p.461; V. BARONCINI, *Inibitorie delle azioni dei creditori e automatic stay*, Torino, 2017, p.361; E. STAUNOVO POLACCO, *Il concordato con riserva*, Milano, 2016, p.242; M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. CAGNASSO - L. PANZANI, Milanofiori-Assago, 2016, p.3355; P. F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. JORIO - B. SASSANI, IV, Milano, 2015, p.113; Trib. Reggio Emilia 11 marzo 2015, in *Fallimento*, 2015, p.813.

³⁰⁸ Cass. 25 ottobre 2018, n. 27120, in *Fallimento*, 2019, p.479.

³⁰⁹ Cass., SS.UU., 28 dicembre 2016, n. 27073, in *Fallimento*, 2017, p.537; Cass., SS.UU., 15 maggio 2015, n. 9935, in *Fallimento*, 2015, p.900.

Una lettura della nuova disposizione appiattita sul dato letterale potrebbe giustificare la postulazione secondo la quale il comma 5 *bis* non aggiunge nulla al diritto vigente. Siamo al cospetto di una interpretazione certamente possibile e correttamente aderente al testo normativo. Mi chiedo, però, se sia una interpretazione virtuosa; per virtuosa, intendo costruttiva.

Pur con la fragilità del dubbio, che sempre deve accompagnare l'interprete di fronte ad una nuova disposizione non preceduta da fervidi dibattiti, riterrei preferibile una lettura volta ad assegnare al debitore una opportunità in più, anche se, come anticipato, probabilmente non l'opportunità più adeguata alla emergenza.

Uno scrutinio un poco più approfondito del plesso processuale della norma, mi pare aiuti a confortare una interpretazione forte.

Sino al 7 giugno 2020, il debitore – che avesse o no (già) redatto un piano attestato con ancillare accordo con i creditori – poteva rinunciare alla domanda di concordato senza dover esplicitare al tribunale la ragione della rinuncia e, soprattutto, non era (tanto meno) tenuto a dimostrare l'opzione alternativa di regolazione della crisi che aveva seguito. Una volta presentata la rinuncia e preso atto della improcedibilità, quel debitore si sarebbe trovato in una prateria, esposto al vento di possibili iniziative dei creditori e del pubblico ministero.

Orbene, se si volge lo sguardo con più attenzione alla scansione del procedimento di cui al comma 5 *bis* (e di cui ci si occuperà infra) si avverte che il meccanismo processuale si fonda su un gioco ad incastri: il debitore rinuncia e al contempo dichiara di avere già predisposto il PAR, nonché di averlo fatto pubblicare sul registro delle imprese. Solo a quel punto il tribunale dichiara l'improcedibilità.

V'è da chiedersi a quale finalità corrispondano questi formalismi; una risposta razionale è quella di assicurare, in questo modo, una continuità tra il procedimento protetto e il piano attestato. L'osservanza delle regole formali è il presupposto perché gli effetti del pre-concordato (o del pre-accordo), nei limiti della compatibilità, si propaghino sul PAR che, in questo preciso momento, si trasforma in un PARP.

Il fenomeno della continuità fra diversi procedimenti non è nuovo. L'art. 161, comma 6, l.fall. prevede la conservazione degli effetti tra pre-concordato e accordi di ristrutturazione, mentre l'art. 182 *bis* l.fall., prevede analogo effetto a procedimenti invertiti, dal pre-accordo al concordato preventivo.

Vero è che in queste due ipotesi siamo pur sempre dinanzi a procedimenti mentre per il PARP di procedimento non si può parlare e tuttavia la continuità o se si vuole la conservazione di effetti non sarebbe una previsione nuova o *extra*-sistema.

Rispetto alla relazione tra pre-concordato preventivo e accordi di ristrutturazione e su quella inversa tra pre-accordo e concordato, in passato avevo usato il termine “*passerella*”^[310] e ciò al fine di verificare quali effetti del primo procedimento si trascinarono nel secondo; le maggiori criticità si avvertivano quando gli effetti del primo procedimento fossero più ampi ed è proprio questa l'ipotesi che può ricorrere nella relazione tra pre-concordato preventivo e PARP.

Con riguardo al PARP post pre-concordato preventivo, taluno ha già evocato l'espressione “*porte girevoli*”, ma a me pare che sia più consona l'aggiunta del lemma “*protetto*” per dare densità ad un significato e cioè di una possibile interpretazione “*forte*” del nuovo PAR.

Se si è scelto di confezionare una disposizione che dice testualmente ciò che già sino al 7 giugno 2020 poteva accadere, delle due, l'una: (I) o si addebita al Legislatore una totale ignoranza; (II) o si prova a suggerire una interpretazione forte della norma. La norma (breviloquente) va annoverata tra quelle che *minus dixit quam voluit*.

La prima postulazione che segue alla superiore riflessione si condensa nella circostanza che alcuni degli effetti generati dal comma 6 dell'art. art. 161 non decadono *ex tunc*.

(I) La data di riferimento rispetto alla situazione debitoria è quella della domanda di pre-concordato preventivo (esempio: l'ammontare dei crediti chirografari va calcolato al giorno del deposito della domanda prenotativa visti gli effetti di cui all'art. 169 l.fall.). Pertanto, nelle negoziazioni tra debitore e creditori che di consueto assistono il PAR, si dovrà tener conto dei crediti cristallizzati a quella data.

(II) I titoli di prelazione conseguiti nei 90 giorni ante pre-concordato e tutti quelli successivi (che qualche creditore abbia provato a conquistare (e che in caso di successivo fallimento sono destinati ad essere travolti)^[311], pur contro il divieto di cui all'art. 168, comma 3, l.fall.), non vanno considerati ai fini delle trattative fra debitore e creditori. In tal senso, la protezione che il PAR assicura agli atti di esecuzione nei limiti di quan-

³¹⁰ M. FABIANI, *La “passerella” reciproca fra accordi di ristrutturazione e concordato preventivo*, in www.ilcaso.it.

³¹¹ Cass. 5 marzo 2019, n. 6381, in *Fallimento*, 2020, p.91.

to stabilito nell'art. 67, comma 3, lett. d), l.fall., non potrà considerare come privilegiati questi creditori.

(III) Tutte le eventuali azioni esecutive e cautelari iniziate divengono, definitivamente, improcedibili^[312] e i creditori debbono riavviarle non appena viene dichiarato improcedibile il pre-concordato o il pre-accordo.

(IV) Tutti gli atti compiuti restano efficaci se sono state soddisfatte le regole dell'art. 161, comma 7, l.fall.

Accanto a questi effetti “*conservativi*”, ve ne sono altri che meritano una attenzione particolare. L'art. 169 *bis* l.fall. consente al debitore di chiedere al tribunale di essere autorizzato a sospendere o a sciogliersi da un contratto pendente (salvi i casi tassativamente esclusi). Qualora il Tribunale autorizzi la sospensione del contratto e tale sospensione sia ancora attuale al momento del PARP, questa viene meno perché nel PAR non esiste la possibilità di una regolazione collettiva dei contratti pendenti, sì che gli effetti della sospensione vengono meno ma, di nuovo, *ex nunc*.

Un più blando effetto protettivo pertiene al tema degli effetti del pre-concordato sui contratti pendenti sciolti. Più critica, infatti, si rivela l'ipotesi in cui il contratto pendente fosse stato sciolto nel periodo di pre-concordato; difatti, la legge fallimentare (a differenza dell'art. 97 CCII), non esclude che il tribunale possa autorizzare lo scioglimento^[313], pur se nel corso del tempo i giudici hanno utilizzato tale strumento con crescente prudenza. Per stabilire cosa accada del contratto sciolto occorre rifarsi ai principi generali, principi a termini dei quali lo scioglimento dovrebbe produrre effetti anche extra-concorso^[314]; un contratto sciolto non rivive anche se il procedimento di viene improcedibile. Questa è la lettura prevalente, anche se non sempre convincente. In tal caso, per evitare condotte opportunistiche, il diritto all'indennizzo potrà essere, comunque, una adeguata tutela per il contraente *in bonis*. Infatti, la previsione della natura chirografaria del credito da indennizzo vale solo all'interno di un concorso formale, ma non rispetto al PAR, talché il contraente potrà azionare un diritto di credito

³¹² Mentre in costanza di pre-concordato si intendono provvisoriamente improcedibili v., Cass. 22 dicembre 2015, n. 25802, in *Fallimento*, 2016, p.677.

³¹³ App. Venezia 10 dicembre 2016, in *Dir. fall.*, 2017, p.962; App. Milano 4 febbraio 2015, in *Giur. it.*, 2015, p.1147.

³¹⁴ Cass. 9 luglio 1999, n. 7203, in *Fallimento*, 2000, p.758; in dottrina, fra i molti, A. PATTI, *Gli effetti sui rapporti giuridici preesistenti*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, a cura di A. JORIO, Milanofiori-Assago, 2016, p.1610.

“pieno” che il debitore dovrà negoziare nel PARP.

Con il transito al PARP vengono meno anche le misure relative (art. 182 *sexies* l.fall.) alla sospensione degli obblighi correlati al capitale sociale, talché, al netto di quanto previsto nell’art. 8, D.L. n. 23/2020^[315], la società dovrà adottare le delibere necessarie “ricostitutive”, ma senza alcun pregiudizio postumo per il periodo del pre-concordato. Una delle questioni più delicate che si pongono riguarda però, il tema della prededuzione e cioè di quei crediti che derivano dall’apertura della procedura di pre-concordato e che fruiscono del rango prededucibile (cfr. art. 161, comma 7, ultimo periodo, l.fall., art. 182 *quinquies*, commi 1 e 3, l.fall.), nel diritto vigente, posto che il regime muterà considerevolmente per effetto dell’art. 6 CCII^[316].

Una volta che il debitore abbia rinunciato alla domanda di pre-concordato, non esiste più un concorso formale fra creditori^[317] e, dunque, il rango dei crediti perde significato, salvo che nelle negoziazioni fra debitore e creditori che, normalmente, accompagnano il PAR. In questa prospettiva ben potrebbe assumersi che la prededucibilità conquistata (ma non realizzatasi con l’incasso del credito) nel pre-concordato, perda rilievo una volta venuto meno il pre-concordato, talché non vi sarebbe alcun effetto conservativo: in questo caso, un effetto conservativo a favore dei creditori.

Senonché, il tema della prededuzione torna in misura prepotente ove si immagini – e l’ipotesi non sarà, purtroppo, peregrina – che il PAR non sia in grado di “*performare*”, con il risultato che quel debitore farà ricorso ad un concordato preventivo o sarà assoggettato al fallimento. Così, una volta apertasi una nuova procedura concorsuale, si porrà, all’evidenza, il tema della prededuzione sorta nel pre-concordato.

Il quesito rimanda all’ulteriore interrogativo se il pre-concordato possa reputarsi un antecedente procedimento rispetto alla procedura concorsuale successiva così giustificandosi l’applicazione degli effetti del principio di consecuzione, nonostante l’intermezzo del PAR.

La questione che si pone, in verità, non è affatto nuova perché evoca quel fenomeno

³¹⁵ M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, p.525; G. D’ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2020, p.597.

³¹⁶ V., M. FABIANI, *L’emancipazione della prededuzione dalle categorie processuali e i riflessi sui concordati di liquidazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, in corso di pubblicazione.

³¹⁷ V., M. FABIANI, *La regola della par condicio creditorum all’esterno di una procedura di concorso*, in *Fallimento*, 2020, 333.

della consecuzione tra amministrazione controllata e fallimento quando fra la chiusura della prima e l'apertura del secondo, fosse intercorso un intervallo temporale significativo. L'insegnamento della giurisprudenza era nel senso che la consecuzione fosse, comunque, riconoscibile le quante volte l'insolvenza fosse, nella sua causa genetica, la stessa^[318].

A quelle conclusioni, è verosimile che si perverrà anche in futuro rispetto al PARP, talché sarà compito del tribunale valutare nella procedura successiva quanto “*resti*” della prima manifestazione di insolvenza. Questa lettura produce, anche, un effetto non dissuasivo rispetto agli interessi dei creditori, i quali altrimenti – nella consapevolezza della probabile evaporazione della prededuzione a seguito di un possibile PARP – potrebbero essere indotti a non erogare prestazioni o nuova finanza. Pertanto, nelle negoziazioni fra debitore e creditori parallele al PARP i creditori prededucibili potranno comunque far leva sul fatto che, in caso di insuccesso del PARP, il loro credito potrebbe rivivere come credito prededucibile in un successivo concorso formale.

Questa è la lettura che a me pare più convincente in virtù dell'antico broccardo per cui è sempre più coerente attribuire ad una disposizione un significato, anziché lasciare nel sistema una regola inutile. Prima di “*licenziare*” questa opzione interpretativa per rafforzarla si deve osservare che la premialità sopra precisata deve essere stata voluta: altrimenti, poiché la gestazione del PARP avviene all'interno del pre-concordato e dunque nel perimetro delle regole di cui all'art. 161, comma 7, l.fall., la conclusione di un accordo ancillare al PARP, in quanto atto di straordinaria amministrazione dovrebbe transitare per l'autorizzazione del tribunale. Se questo non è stato previsto, l'unica

³¹⁸ Per Cass. 19 aprile 2010, n. 9289, in Rep. Foro it., 2010, voce *Fallimento*, n. 381 il decreto di rimessione *in bonis* dell'impresa assoggettata ad amministrazione controllata, certificando l'avvenuto superamento dello stato di dissesto che ha dato luogo alla procedura, evidenzia l'assenza d'interdipendenza e continuità tra la stessa e l'eventuale successiva dichiarazione di fallimento; *cf.*, Cass. 28 novembre 2008, n. 28445, in Rep. Foro it., 2008, voce *Fallimento*, n. 458; ed ancora, Cass. 16 aprile 2003, n. 6019, in *Fallimento*, 2004, p.644, secondo la quale nell'ipotesi di successione della procedura fallimentare a quella di amministrazione controllata, il computo a ritroso del c.d. “*periodo sospetto*” di cui all'art. 67 l.fall. per l'esercizio dell'azione revocatoria decorre dalla data del decreto di ammissione alla prima procedura e non da quella della dichiarazione di fallimento, atteso che il presupposto dell'ammissione all'amministrazione controllata è del tutto analogo a quello del fallimento, senza che spieghi, pertanto, influenza la circostanza che tra le due procedure sia intercorsa soluzione di continuità (nella specie, decorso di circa cinque mesi tra la scadenza del biennio dell'amministrazione controllata e la dichiarazione di fallimento), atteso che la continuità tra le procedure non si risolve in un mero dato temporale, configurandosi, per converso, come fattispecie di consecuzione (più che di successione) tra esse, il fallimento rappresentando lo sviluppo della condizione di dissesto che diede causa all'amministrazione controllata.

spiegazione è che si sia lasciata al debitore la libertà di negoziare senza i lacci e lacciuoli del pre-concordato.

12.4 IL PROCEDIMENTO

Il debitore, se vuole avvalersi degli effetti del PARP deve essersi attivato per redigere il piano attestato nelle more del pre-concordato o del pre-accordo. Infatti, prima della scadenza dei termini (art. 161 e 182 *bis* l.fall.), deve: (I) redigere il piano con eventuali accordi ancillari con i creditori; (II) far pubblicare il piano nel registro delle imprese; (III) rinunciare alla domanda di concordato o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione; (IV) depositare (in tribunale) la documentazione relativa alla pubblicazione medesima.

Una volta perfezionati questi incumbenti, il tribunale verificata l'avvenuta pubblicazione del PARP e la rinuncia al pre-concordato o al pre-accordo, provvede con decreto a dichiarare improcedibile il procedimento.

V'è da chiedersi se in questa fase il tribunale sia chiamato a svolgere una indagine ulteriore ed in particolare una indagine sulla idoneità del PARP a rimuovere lo stato di insolvenza.

A me pare che tale valutazione non sia affatto richiesta, posto che il comma 5 *bis* richiede la verifica della documentazione che pertiene alla pubblicazione sul registro delle imprese, non anche la verifica della "sostanza" del PARP³¹⁹. Si tratterà di un controllo di forma e cioè che quello pubblicato è un PARP, sì che, certamente, si dovrà controllare la presenza della attestazione. Se tali regole non vengono osservate ci sarà pur sempre la possibilità di "uscita" con un PAR ma non con un PARP.

Riterrei, invece, di escludere che il tribunale debba valutare l'effettiva adeguatezza del PARP al superamento dello stato di insolvenza; un siffatto accertamento andrà effettuato in altra sede e cioè se e quando venga proposta una domanda di fallimento. È in

³¹⁹ In termini simili, S. AMBROSINI, *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del "Decreto liquidità": nascita di un "ircocervo"?*, cit.

quel preciso momento che il giudice dovrà sindacare il PARP e valutare se sia stato idoneo a regolare l'insolvenza^[320].

Semmai, il tema è un altro e cioè se il tribunale debba disporre che il decreto di improcedibilità sia comunicato ai creditori e al pubblico ministero affinché costoro valutino se proporre una domanda di fallimento. Il decreto di improcedibilità è annotato sul registro delle imprese e tanto basta per reputare che i creditori ne siano informati; al più, il tribunale potrà segnalare al pubblico ministero la cessazione del procedimento ma senza dover effettuare alcuna specifica segnalazione sull'insolvenza, visto l'art. 161, comma 5, l.fall.

Un poco diversa è la situazione quando il PARP segua ad un pre-accordo perché in questo caso mentre la pubblicità nei confronti dei creditori è parimenti assicurata dalla pubblicazione dell'istanza di sospensione nel registro delle imprese, non così accade rispetto al pubblico ministero; in tal caso il tribunale potrà sì effettuare una segnalazione ai sensi dell'art. 7 l.fall., ma questo non dovrà interferire con la pronuncia del decreto di inammissibilità.

Poiché vi possono essere dei terzi interessati ad evitare la produzione degli effetti del PARP – si faccia il caso di chi abbia avviato un'azione esecutiva nelle more del pre-concordato e aspiri a riattivarla senza perderne gli effetti – il decreto del tribunale va considerato impugnabile a mezzo del reclamo ex art. 739 c.p.c. in Corte d'Appello; parimenti, potendo tale decreto incidere su diritti soggettivi, non andrebbe neppure esclusa la ricorribilità per cassazione.

³²⁰ In tal senso non mi pare condivisibile la lettura di M. FERRO, *Concordati preventivi, accordi e piani: l'insolvenza attesa e rinviata nelle novità della legge 40/2020*, in *Quotidiano giuridico*, 9 giugno 2020, là dove si attribuisce al tribunale un controllo sulla ammissibilità della rinuncia che, se negativo, potrebbe rendere "libere" le azioni per far dichiarare il fallimento. Il piano attestato non è mai stato di per sé un salvacondotto dal fallimento, posto che il giudice in ogni occasione in cui deve pronunciarsi sull'insolvenza lo valuterà come fatto, senza alcuna preclusione ostativa. Parimenti, non comprendo per quale motivo "Stante la pendenza, sino a quel momento, dell'istituto precedente, lo stesso tribunale, appositamente investito con apposito ricorso, dovrà verificare la completezza della documentazione e la sua regolarità: in sostanza, dovrà esaminare la sussistenza dei requisiti imposti dall'art. 67 comma 3 lett. d) l.fall. quali inscindibili elementi di validità (negoziale) ed efficacia (concorsuale). Occorre cioè un molteplici riscontro di idoneità del piano al risanamento dei debiti e al riequilibrio finanziario, nonché l'attestazione di veridicità dei dati aziendali e della fattibilità da parte del professionista indipendente." Non è quello il momento della valutazione sullo stato di insolvenza, perché il tribunale a ciò sarà chiamato solo in presenza di una domanda di fallimento. Ove il PARP sia del tutto inadeguato, gli effetti negativi ricadranno direttamente sul debitore perché non potrà efficacemente contrastare le iniziative dei creditori o del pubblico ministero. Nel senso del testo, v., invece, L. PANZANI, *Il mondo alla rovescia ovvero il passaggio dal concordato o accordo di ristrutturazione con riserva al piano attestato: l'originale "invenzione" del legislatore*, in www.dirittobancario.it.

12.5 ANALISI DIFFERENZIALE E CONCLUSIONI

Come esposto in apice, il PARP non può essere considerato lo strumento ottimale per fronteggiare le crisi da emergenza Covid-19. Tuttavia, mi pare utile, prima di trarre alcune brevi conclusioni, proporre una analisi differenziale sui vantaggi del comma 5 bis e sugli *handicap*.

Quanto alle opportunità, è possibile che un debitore che si trovi in situazione di crisi da emergenza ma non in stato di irreversibile decozione, possa aspirare ad una regolazione della crisi secondo schemi negoziali, ma sia consapevole del rischio che i lunghi tempi di gestazione di un PAR possano essere compromessi da iniziative aggressive dei creditori. In tale evenienza, il ricorso al pre-accordo e al pre-concordato lo pone al riparo da tali iniziative; così pure, può cristallizzare le passività fruendo degli effetti di cui all'art. 169 l.fall.

È ben vero che una “uscita” dal pre-concordato secondo gli schemi della regolazione negoziale poteva già essere realizzata con la passerella verso la richiesta di omologazione di un accordo di ristrutturazione ma quella soluzione prevede, comunque, un passaggio giurisdizionale e, dunque, un controllo giudiziale. Il PARP, invece, consente che si possa gestire l'accordo fuori da uno schema preconfezionato; basti pensare all'onere di dimostrare la capacità di fronteggiare i creditori non aderenti nel termine di 120 giorni dall'omologazione.

Queste considerazioni permettono di riconoscere al PARP una utilità.

Passando agli *handicap*, non v'è dubbio che quello più rilevante sia costituito dalla ingessatura della gestione dell'impresa conseguente alle limitazioni imposte dall'art. 161, comma 7, l.fall.

La cristallizzazione delle passività è un aspetto vantaggioso per il debitore ma, al contempo, una zavorra sul fronte della gestione perché rischiano di divenire ingestibili i rapporti con i fornitori³²¹, vista la preclusione all'esecuzione di pagamenti ai creditori anteriori, salvo il pertugio, comunque disagiata, della autorizzazione ex art. 182 *quinquies* l.fall.

³²¹ Per analoghe valutazioni, N. ABRIANI - P. RINALDI, *Emergenza sanitaria e tutela proporzionata delle imprese: oltre la domanda “tricolore”*, cit.

Questa è la ragione che aveva spinto taluno a suggerire l'inserzione di una moratoria con inibizione delle iniziative dei creditori ma senza alcun blocco dei pagamenti, un sistema che assomiglia a quello degli effetti del pre-accordo di ristrutturazione, ma senza tutte le complicazioni dell'art. 182 *bis*, commi 6 e 7, l.fall.^[322].

La vera spina nel fianco del comma 5 *bis* è, proprio, il blocco dei pagamenti, con riflessi importanti sull'intera filiera.

Una ulteriore criticità è costituita dalla perdita del valore della riservatezza; è ben noto, infatti, che le imprese che ricorrono al PAR, il più delle volte optano per quella scelta per evitare la diffusione della notizia della crisi. Il PARP, invece, presuppone la pubblicazione della domanda di pre-concordato (o di pre-accordo), talché l'effetto riservatezza viene meno sin da subito. Un effetto analogo non virtuoso è quello di rendere applicabili talune regole e talune clausole negoziali che scattano in concomitanza con la pubblicazione della domanda di pre-concordato.

La decisione di presentare il ricorso ai sensi dell'art. 161, comma 7, poi, rende agibili tutti i presidi del concordato, dalla vigilanza del commissario giudiziale, agli obblighi informativi periodici^[323], ai poteri del tribunale di interrompere il procedimento e, dunque, anche questi rischi possono risultare dissuasivi.

Elencati sommariamente “*pro*” e “*contro*” del PARP a me pare che possano essere svolte conclusioni asimmetriche a seconda del modello di impresa o del modello di *business*. Per le imprese industriali e commerciali, è ragionevole che i “*contro*” siano decisamente superiori ai “*pro*”, fermo restando che si tratta di una opzione in più a disposizione del debitore. Maggiori *chances* di successo potrebbe avere il PARP per le imprese-*holding*, là dove l'operatività è assicurata dalle società del gruppo; analoghi vantaggi potrebbero riguardare le imprese immobiliari quando non vi sono urgenze di gestione (ovvero

³²² In termini simili, M. IRRERA, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, cit.

³²³ In senso opposto M. IRRERA, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, cit., secondo il quale il debitore “non sarà tenuto più a dar conto nelle relazioni periodiche dell'attività compiuta ai fini della predisposizione della domanda di concordato, potendo ben sostenere, ma dovendolo auspicabilmente documentare, la mera pendenza di trattative con il ceto creditorio funzionali ad un accordo di risanamento”. Tesi che non può essere condivisa per la semplice ragione che il PARP tale diviene solo a seguito della declaratoria di improcedibilità e sino a quel momento il pre-concordato non sarà diverso da tutti gli altri.

altre che non richiedano un particolare dinamismo) ed infine, nella misura in cui siano ritenuti ammissibili, una effettiva utilità si può intravedere nei PAR di liquidazione, quando ciò che viene risanata è l'esposizione debitoria e non l'attività d'impresa.

L'ultima notazione non può prescindere da una onesta ricognizione di talune pratiche distorsive nella gestione da parte dei debitori. Mi pare, allora, che nel *trade-off* fra 'pro' e 'contro' vadano anche considerate quelle situazioni nelle quali, oggettivamente, la soluzione del PARP appare percorribile ma i creditori un poco dubitano della affidabilità del debitore; in questa condizione, il controllo degli organi della procedura più che assurgere ad ostacolo dell'attività d'impresa si rivela strumento di tutela vera per i creditori.

INDICE AUTORI

- ABETE L. *La predisposizione del piano attestato e degli accordi di ristrutturazione*, Fallimento (2014)
- ABRIANI N. - RINALDI P., *Emergenza sanitaria e tutela proporzionata delle imprese: oltre la domanda "tricolore"*, www.ilcaso.it
- ABRIANI N. - RINALDI P., *Emergenza sanitaria e tutela proporzionata delle imprese*
- ABRIANI N., *Socius ad factum precise cogi potest? Diritto societario della crisi e proposte concorrenti*, Ilsocietario.it, (18 aprile 2016)
- ABRIANI N. *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, Rivista di Diritto dell'Impresa (2/2017)
- ADLER B.E., *The Law of Last Resort*, 55 Vand. L. Rev. (2002)
- ALBANESE A., *Coronavirus e rapporti contrattuali in corso di esecuzione*, www.diritto24.ilsole24ore.com (2 aprile 2020)
- ALESSI G., *Il nuovo concordato preventivo*, in Dir. fall. Soc. comm., VI, 1133, (2005)
- AMATO G., *Principi di tecnica della Legislazione*, D'ANTONIO M. (a cura di) *Corso di studi superiori legislativi*, (1988-1989), Cedam, Padova, 1990
- AMBROSINI S. - AIELLO M., *La modifica, la rinuncia e la ripresentazione della domanda di concordato preventivo*, www.ilcaso.it
- AMBROSINI S., *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, www.ilcaso.it (2019)
- AMBROSINI S., "Appunti in tema di concordato con continuità aziendale" - *Profili giuridici della crisi d'impresa alla luce della riforma del 2012*, in Ambrosini-Andreani-Tron, *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013
- AMBROSINI S., *Assetti adeguati e ibridazione del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, IRREA M.,
- AMBROSINI S., *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it (14 gennaio 2019)
- AMBROSINI S., *La "falsa partenza" del codice della crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza incolpevole*, www.ilcaso.it (21 aprile 2020)
- AMBROSINI S., *La falsa partenza del Codice della Crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza incolpevole*, www.ilcaso.it (21 aprile 2020)
- AMBROSINI S., *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del "Decreto liquidità": nascita di un "ircocervo"?*, www.ilcaso.it
- AMBROSINI S., *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del "Decreto liquidità"*
- ANDREANI G., A. TUBELLI A., *Transazione fiscale e crisi d'impresa* Manuali Ipsoa (2020)
- ANDREANI G., *Transazione fiscale ammessa anche in caso di liti pendenti*, in NT+ Fisco (11 novembre 2020)
- ANDREANI G., TUBELLI A., *Transazione fiscale, indisponibilità dell'obbligazione tributaria e discrezionalità dell'Amministrazione*, Il Fisco (2020)
- ANDREANI G., TUBELLI A., *Transazione fiscale e crisi d'impresa*, IPSOA, Milano (2020)
- ARATO M., *Brevi note sui nuovi accordi di ristrutturazione*, www.ilcaso.it (2019)
- ARATO M., *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti: ruoli e prerogative di amministratori, sindaci e revisori*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, In ricordo di Michele Sandulli, Torino (2019)
- ARATO M., *La domanda di concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso O. - Panzani L., Milanofiori-Assago, 2016
- ASSONIME, *Guida pratica per le imprese alla legislazione di emergenza Covid-19*, (3 agosto 2020)
- ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, Circolare n. 16 del 28 luglio 2020
- AVI M.S., *L'indice di liquidità e la rateizzazione del debito fiscale fra normativa giuridica, direttive Equitalia e decisioni delle Commissioni Tributarie-problemi irrisolti e soluzioni*, Cedam, Milano, (2016)
- B.E. ADLER - G.G. TRIANTIS, *The Aftermath of North LaSalle Street*, 70 U. Cin. L. Rev. (2002)
- BAIRD D., *Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Cost of Bankruptcy*, 165 U. Pa. L. Rev. (2017)
- BAIRD D. - BERNSTEIN D.S., *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain*, 115 Yale L. J. (2006)
- BAIRD D. - JACKSON T.H., *Bargaining After the Fall and the Contours of the Absolute Priority Rule*, 55 U. Chi. L. Rev. (1988)
- BANA M., VERNERO & PARTNERS, *Obbligo d'iscrizione all'Albo dei gestori della crisi per l'attestatore del piano*, in *Il giudizio del professionista indipendente nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di UGDCEC Roma (2019)
- BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime*, Documento del 6 febbraio 2009
- BARONCINI V., *Inibitorie delle azioni dei creditori e automatic stay*, Giappichelli Torino (2017)
- BASTIA P., *Dal codice della crisi aziendale al codice della pandemia - La ristrutturazione dell'impresa al tempo del Coronavirus. Analisi della situazione economica e finanziaria attuale e proposte per orchestrare la ripresa delle aziende e del mercato dopo il Coronavirus*. (www.osservatorio-oci.org)
- BELLÉ R., *La modifica e il ritiro della domanda di concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2015
- BENAZZO PAOLO, *Il codice della crisi d'impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?* in *Rivista delle Società* (fasc. 2-3/2019)
- BENEDETTI A. M., *Il rapporto obbligatorio al tempo*

- dell'isolamento: una causa (transitoria) di giustificazione?, www.giustiziacivile.com (5 aprile 2020)
- BENEDETTI L., *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare)*, RdS, (2017)
- BERTOLOTTI G., *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino, (2017)
- BOGGIO L., *Gli strumenti di regolazione concordata della crisi o dell'insolvenza*, Giur.it. (2019)
- BOGGIO L., *L'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Giur. It., (2019)
- BONFATTI S., *I cerchi concentrici della concorsualità e la prededuzione dei creditori ("dentro o fuori")*, www.ilcaso.it (2018)
- BROGI R., *Il diritto emergenziale della crisi d'impresa all'epoca del COVID-19*, www.osservatorio-oci.org (13 aprile 2020)
- CACOPARDO S., *Il diniego alla transazione fiscale: mezzi di tutela e ambito del giudizio* (2020)
- CAGNASSO O., *Le interferenze tra il diritto societario e il diritto fallimentare*, in *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso e Panzani, Utet, 2016
- CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadesse, Utet (2014)
- CAMODECA R. - SAVOIA A., *I bilanci delle imprese in crisi e in stato di insolvenza*, Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, 2020
- CAPOLUPO, S., *Dubbi sulla impugnabilità del diniego nella transazione fiscale*, Il fisco (2019)
- CARBONARA U.M., *L'effetto esdebitatorio del concordato preventivo di società di persone e la garanzia ipotecaria prestata dal socio illimitatamente responsabile - Giurisprudenza Commerciale* 2016
- CASTIELLO D'ANTONIO A., *Lineamenti della liquidazione forzata delle banche*, Riv. dir. imp., (1995)
- CENSONI P. F., *Il concordato preventivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Jorio A. - Sassani B., IV, Milano, 2015,
- CENSONI P. F., *La gestione delle crisi sistemiche delle imprese da covid-19 fra legge fallimentare e codice della crisi e dell'insolvenza: il ritorno dell'amministrazione controllata?* www.ilcaso.it.
- CLARK, R. C., *The Interdisciplinary Study of Legal Evolution*, 90 Yale L.J. (1981)
- CNDCEC - AIDEA - ANDAF - APRI - OCRI - AIAF (a cura di), *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Documento, settembre 2017
- CNDCEC, *Linee guida alla redazione del Business Plan*, 2011
- CNDCEC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, documento approvato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili il 16.12.2020
- CNDCEC, *Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19* (dicembre 2018)
- CNDCEC-SIDREA, *Linee Guida per la valutazione di aziende in crisi* (2014)
- CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*, § Q.3.4., (2018)
- CORNO G. - PANZANI L., *La disciplina dell'insolvenza durante la pandemia da Covid-19. Spunti di diritto comparato con qualche riflessione sulla possibile evoluzione della normativa italiana*, www.ilcaso.it.
- Crisi d'impresa e insolvenza prospettica dell'imprenditore: questioni ancora aperte nell'imminenza dell'entrata in vigore del D.Lgs. nr. 14/2019*, www.ilcaso.it, (12 novembre 2019)
- D'ATTORRE G., *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, Fallimento (2020)
- D'ATTORRE G., *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento* (2015)
- D'ATTORRE G., *Gli ocri: compiti, composizione e funzionamento nel procedimento di alerta*, in *Il Fallimento* (n. 12/2019)
- DANOVI A. - ACCIARO G. (a cura di), *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 Ore, Volume II, Milano, (2019)
- DANOVI A. - ACCIARO G., (a cura di), *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 Ore, Volume VI, Milano, (2019)
- DANOVI A. - PANIZZA A., *I nuovi principi di attestazione dei piani di risanamento*, Corso di Alta Formazione Crisi d'Impresa SAF Online.
- DE BONIS V., *Tutela giurisdizionale del contribuente avverso i provvedimenti della transazione fiscale in ambito fallimentare*, in *Boll. trib.*, (2015)
- DE MAURO A., *Pandemia e contratto: spunti di riflessione in tema di impossibilità sopravvenuta della prestazione*, in www.giustiziacivile.com (27 marzo 2020)
- DE MITA E., *Interesse fiscale e tutela del contribuente. Le garanzie costituzionali*, Giuffrè, Milano (2006)
- DE MITA E., *L'Accordo fiscale ha come arbitro solo l'Agenzia*, Il Sole 24 Ore (13 dicembre 2009)
- DE SANTIS F., *Il processo c.d. unitario per la regolazione della crisi o dell'insolvenza: effetti virtuosi ed aporie sistematiche*, Fall. (2020)
- DEL FEDERICO L., *Profili evolutivi della transazione fiscale*
- DEL MAJNO LORENZO MARCELLO, *Le misure protettive del patrimonio del debitore in concordato preventivo: verso il CCII, Il fallimento* (8-9/2020)
- DELLA SANTINA R., *Le discipline dell'insolvenza e della crisi di impresa ai tempi della pandemia da Covid-19. Impressioni e spunti di riflessione*, www.ilcaso.it (1 aprile 2020)
- DI MARZIO F., *Le riforme delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, (2018)
- FABIANI M., *Relazione nella giornata conclusiva del "Corso ex art. 356"*, Università Bocconi, Odcec Milano, FCM, del 10 maggio 2021
- FABIANI M., *Dal codice della crisi d'impresa agli accordi di ristrutturazione senza passare da Saturno*, www.ilcaso.it (2018)
- FABIANI M., *Il piano attestato di risanamento*, in *Foro it.*, (2020)
- FABIANI M. *La "passerella" reciproca*

- fra accordi di ristrutturazione e concordato preventivo*, www.ilcaso.it
- FABIANI M., *Le misure protettive nel codice della crisi*, foro.it (2019)
- FABIANI M., *Prove di riflessioni sistematiche per le crisi da Emergenza Covid-19* (in corso di pubblicazione)
- FABIANI M., *Il Piano attestato di risanamento "protetto"*, Il Fallimento (7/2020)
- FABIANI M., *Le misure cautelari e protettive nel codice della crisi d'impresa*, in Riv. dir. proc., (2019)
- FABIANI M., *La regola della par condicio creditorum all'esterno di una procedura di concorso*, Fallimento (2020)
- FABIANI M., *L'emancipazione della predeuzione dalle categorie processuali e i riflessi sui concordati di liquidazione*, in Riv. dir. comm., 2020, in corso di pubblicazione.
- FALSITTA G., *Funzione vincolata di riscossione e indisponibilità del tributo*, Riv. Dir. Trib. (2007)
- Falsitta G., (a cura di) S. La
- FAUCEGLIA G., *Il piano di risanamento nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in Fallimento (11/2019)
- FAUCEGLIA G., *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa*, Il Diritto Fallimentare (n. 3/4/2020)
- FEDELE A., *Concorso alle spese pubbliche e diritti individuali*, Riv. Dir. Trib. (2002)
- FERRI G. jr., *Soci e creditori*
- FERRI G. jr., *La struttura finanziaria della società in crisi*, (2012)
- FERRI G. jr., *Soci e creditori*
- FERRI GIUSEPPE jr., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, Rivista delle Società (fasc. 2-3/2019)
- FERRO M., *Concordati preventivi, accordi e piani: l'insolvenza attesa e rinviata nelle novità della legge 40/2020*, in Quotidiano giuridico (9 giugno 2020)
- FERRO M., *Le nuove improcedibilità dei fallimenti dopo la Legge nr. 40 del 2020*, in www.quotidianogiuridico.it - Wolters Kluwer (11 giugno 2020)
- FERRO M., *Allerta e composizione assistita della crisi nel d.lgs n. 14/2019*, in Il Fallimento (n. 4/2019)
- FIMMANÒ F., *Crisi di Impresa e resilienza nell'era del Coronavirus: il tempo dei concordati fallimentari del giorno dopo a garanzia pubblica*, www.giustiziavivile.com (26 Marzo 2020)
- FRANSONI G., *Osservazioni sui rapporti fra conciliazione giudiziale ed accertamento con adesione*, in Rass. trib. (2000)
- FRASCAROLI SANTI E., *Limiti di modificabilità della proposta di concordato preventivo, variazione delle classi dei creditori e soci finanziatori postergati*, Fallimento (2015)
- G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello Schema di legge delega proposto dalla Commissione di riforma*, in Giur. comm., 2016
- FRASCAROLI SANTI E., *Insolvenza e crisi d'impresa*, CEDAM
- G. F. CAMPOBASSO, diretto da Abbadesse e Portale, Torino (2006)
- GAFFURRI G., *Aspetti problematici della transazione fiscale*, Rass. trib., 2011
- GALLETTI D., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 2006
- GALLETTI D., *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in www.ilfallimentarista.it
- GALLO F., *Ancora sul neoconcordato e sulla conciliazione giudiziale*, Rass. trib. (1994)
- GAMBI L., *Le nuove misure protettive del Codice della crisi*, Il fallimentarista.it
- GIANNELLI G., *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in Dir. fall. soc. comm., VI, 1157, (2005)
- GIANNINI M.S., *Il potere discrezionale nella pubblica amministrazione*, Giuffrè, Milano, (1939)
- GIANPAOLO M., *L'esonero da responsabilità contrattuale prevista dall'art. 91, comma 1, del Cura Italia*, www.quotidianogiuridico.it - Wolters Kluwer (10 aprile 2020)
- GIUNTA F. - PISANI M., *Il bilancio*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna (2017)
- GOLISANO M., *La nuova "Transazione fiscale" dell'art. 63 del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Rivista di Diritto Tributario, (2019)
- GRASSI E., *Transazione fiscale e disponibilità dell'obbligazione tributaria*, Il fisco, 2010, pag. 52
- GUERRERA F., MALTONI M., *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, Rivista (2008)
- GUERRERA F., *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale, La ricapitalizzazione "forzosa" della società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in Dir. fall. (2016)
- GIUOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento (4/2019)
- IBBA C., *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (diritto societario quo vadis?)*, ivi, (2016)
- Il «diritto societario della crisi»: nuovi orizzonti?*, in Riv. soc., (2018)
- Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, in Giur. comm., (2017)
- IRRERA M., *La collocazione degli assetti organizzativi e l'intestazione del relativo obbligo (tra codice della crisi e bozza di decreto correttivo)*, Il Nuovo Diritto delle Società (2/2020)
- IRRERA M., *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, www.ilcaso.it
- IRRERA M., *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità*
- JACKSON T. H., *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge (Mass.) (1986)
- JORIO A. - FABIANI M., *Il nuovo diritto fallimentare*,

- Commentario sistematico, Zanichelli, Bologna 2010
- ABETE, *La predisposizione del piano attestato e degli accordi di ristrutturazione; L'intestazione dell'obbligo degli assetti organizzativi nel decreto correttivo al Codice della crisi ovvero della respispenza last minute nel legislatore*, Diritto Bancario, (2 novembre 2020)
- LA CROCE G., *Il credito erariale IVA tra orientamenti U.E. e arresti della Cassazione*, Il Fallimento (2012)
- LA CROCE G., *La transazione fiscale*, IPSOA, Milano (2011)
- LA CROCE G., *Nessuna via d'uscita per le imprese subalterne in crisi*, Le Società (n. 12/2019)
- LA ROSA S., *Concordato, conciliazione e flessibilità dell'amministrazione finanziaria*, Dir. prat. trib., (1995).
- La società a responsabilità limitata: un modello transalpico alla prova del Codice della Crisi*, Giappichelli Editore, Torino (2020)
- LAMANNA F., *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*, il Civilista, Vol II, Milano, (2019)
- LAZOPPINA G., *Coronavirus: impossibilità sopravvenuta della prestazione e forza maggiore, da ilfallimentarista.it www.dirittoeigiustizia.it* (13 marzo 2020)
- LEUZZI S., *Cautela e protezione dell'impresa nelle procedure concorsuali*, www.ilcaso.it (2019)
- LIBERTINI M., *Accordi di risanamento e ristrutturazione dei debiti e revocatoria*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano (2010)
- LIMITONE G., *L'accompagnamento fuori della crisi con l'aiuto dell'occ-covid-19*, www.ilcaso.it (18 aprile 2020)
- LIMITONE G., *La forza maggiore nel giudizio sull'insolvenza*, in www.ilcaso.it (02 aprile 2020)
- LOPUCKI L.M., *The Myth of the Residual Owner: An empirical Study*, UCLA School of Law, Law & Economics Res. Papers (2003)
- LUPI R., *Prime considerazioni sul nuovo regime del concordato fiscale*, in *Rass. trib.*, (1997)
- MAGNANI L., *La transazione fiscale, Il Diritto fallimentare riformato*, Cedam, Padova, 2007
- MANCA FRANCESCO, *Assetti Adeguati e indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa: la visione aziendalistica*, Giurisprudenza Commerciale, (47.3/2020)
- MARAINI G.P., *Gli effetti del COVID-19 sull'insolvenza*, in www.4clegal.com (24 aprile 2020)
- MASTURZI SABRINA, *Le misure di prevenzione della crisi e i controlli nel sistema di allerta*, Il Diritto Fallimentare (2020)
- MINISTERO ECONOMIA E FINANZE, *Bollettino delle entrate tributarie 2017*
- MENCHINI S., *Conciliazione giudiziale*, in *Il nuovo processo tributario*, Giuffrè, Milano, (1997)
- MEO G., *I soci e il risanamento*
- MICCINESI M., *Accertamento con adesione conciliazione giudiziale*, in *Commenti agli interventi di riforma tributaria*, Cedam, Padova (1999)
- Milano 4 febbraio 2015, *Giur.it.*, 2015
- MONTALENTI P., *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giurisprudenza Commerciale I* (2018)
- MONTALENTI P., *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta*, Torino (2019)
- MONTALENTI P., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, Rivista (2011)
- MONTANARI M., *Il cosiddetto procedimento unitario per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Fall. (2019)
- MONTANARI M., *Recenti sviluppi del dibattito in tema di effetti protettivi del patrimonio nel concordato preventivo*, Dir. fall., 2017
- MOSCO GIAN DOMENICO, *Il Riparto delle competenze gestionali nelle s.r.l. dopo il Codice della Crisi*, Rivista delle Società (fasc. 5 e 6 - 2019) - FORTUNATO SABINO, *Codice della Crisi e Codice civile: Impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in Rivista delle Società (fasc. 5 e 6 - 2019) BIANCA MASSIMO, *I nuovi doveri dell'organo di controllo tra Codice della crisi e Codice civile*, in Il Diritto Fallimentare (fasc. 6/2019)
- NARDECCHIA G.B., *Il piano attestato di risanamento nel codice*, in *Fallimento* (2020)
- NARDECCHIA GIOVANNI BATTISTA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, Il Fallimento (8-9/2020)
- NIGRO A., *"Principio" di ragionevolezza*
- NIGRO A., *Diritto societario e procedure concorsuali*
- NIGRO A., *I principi generali della nuova riforma "organica" delle procedure concorsuali*, in *Dir. banc.* (2020)
- NIGRO A., *Il «diritto societario della crisi»*
- NIGRO A., *L'integrazione fra attività bancaria e l'attività assicurativa: profili giuridici*, Dir. banc., (1997)
- NIGRO A., *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, Riv. dir. comm., 2017
- NIGRO A., *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino (1993)
- NIGRO A. - VATTERMOLI D., *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2017
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *bozza del Documento interpretativo 8, Legge 17 luglio 2020, n.77 "Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio"* (2020)
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Documento interpretativo 6, Decreto Legge 8 aprile, n. 23 "Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio"* (giugno 2020)
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC 6, Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, luglio 2011
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC 9 e Covid-19 - Valore d'uso di un'immobilizzazione nel bilancio al 31 dicembre 2019* (maggio 2020)
- PACILEO F., *Continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano (2017)
- PAGNI I., *Codice della crisi e*

- dell'insolvenza: il procedimento unitario, *Corr. giur.*, (2019)
- PAJARDI P. - PALUCHOWSKI A., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, (2013)
- PANNELLA P., *La ringegoziazione contrattuale e l'insolvenza ai tempi del covid-19 (e non solo)*, in www.ilcaso.it (29.04.2020)
- PANZANI L., *Il mondo alla rovescia ovvero il passaggio dal concordato o accordo di ristrutturazione con riserva al piano attestato: l'originale "invenzione" del legislatore*, www.dirittobancario.it
- PANZANI L., *La disciplina degli assetti ai fini della rilevazione della crisi*, Irrea M.
- PANZANI L., *Preventive restructuring framework nella direttiva 2019/1023*, www.ilcaso.it (20 giugno 2019)
- PANZANI, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fall.*, p. 1013 (2006)
- PASTORE G., *Il valore delle regole di tecnica legislativa nel discorso del legislatore*, in *Tigor: Rivista di scienze della comunicazione* (2009)
- PATTI A., *Gli effetti sui rapporti giuridici preesistenti, in Fallimento e concordato fallimentare*, a cura di Jorio A., Milanofiori - Assago, 2016
- PEZZANO A. - RATTI M., *Il downgrade del Codice della Crisi e il "nuovo" codice dell'emergenza: "vecchi" strumenti a supporto del concordato con riserva "di massa" in Dalla crisi all'emergenza: strumenti e proposte anti-Covid al servizio della continuità d'impresa - Centro Studi Diritto della Crisi e dell'Insolvenza - Zucchetti*, (9 aprile 2020)
- PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in questa Rivista (2017)
- POLIDORO MARCO S., *Note critiche sulla gestione dell'impresa nel nuovo articolo 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, *Rivista delle Società* (fasc. 2-3/2019)
- PRINCIPIO DI REVISIONE INTERNAZIONALE (ISA Italia) 570, *Continuità aziendale*, emanato dall'International Auditing and Assurance Standards Board, tradotto in lingua italiana con l'autorizzazione dell'International Federation of Accountants, dal CNDCEC
- Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, (2016)
- Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. imp.*, (2017)
- QUAGLI A., *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino (2017)
- RANALLI R., *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*, 2019, www.osservatorio-oci.org
- RANALLI R., *Le misure di allerta. Dagli adeguati assetti sino al procedimento avanti all'OCRI*, Crisi e insolvenza, collana diretta da S. Sanzo e M. Vitiello, Giuffrè Francis Lefebvre, (2019)
- RANDEZZO F., *Il consolidamento del debito tributario nella transazione fiscale*, *Riv. dir. trib.*, 2008
- RANIELI M., *Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile"*, *Riv. dir. banc.*, n. (2017)
- Regolamento 3 novembre 2008, n. 1126/2008 e ss.mm.
- Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, in *Riv. dir. comm.* (2014)
- RIVA P., *Ruoli di corporate governance. Assetti organizzativi e DNF*, Egea, (2020)
- RIVA P., *Mappa dei ruoli di amministrazione e controllo rilevanti ai fini dell'allerta in situazione di going concern*, in A. Danovi e G. Acciario (a cura di), in *Crisi d'impresa*, Il Sole 24 Ore, Volume VI, Milano (2019)
- RIVA P., *Ruoli di Corporate Governance*, Egea, (2020)
- ROCCA G., *L'attestazione del piano di concordato con continuità* Quaderni SAF Odcec Milano Fondazione Commercialisti Milano n. 75
- RORDORF R., *Il codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, www.giustiziainsieme.it (8 aprile 2020)
- RORDORF RENATO, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista delle Società* (fasc. 5 e 6 - 2019)
- ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, *Il Fallimento*, (2019)
- ROSSI A., *La governance dell'impresa in fase di ristrutturazione*, in *Fallimento* (2015)
- RUSSO P., *Manuale di diritto tributario*, Giuffrè, Milano (1999)
- PUGLIATTI, S., *Sistema Grammaticale e Sistema Giuridico*, in *Scritti Giuridici V 1965-1996*, Giuffrè Editore, Milano (2011)
- SACCHI R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, (2014)
- SACCO R., *Il diritto muto. Neuroscienze, conoscenza tacita, valori condivisi*, Il Mulino Saggi, Bologna (2015)
- SAVOIA A., *In assenza di continuità aziendale impatti sui bilanci 2019*, www.eutekne.info, (30 marzo 2020)
- SGARAVATO G. E., *Brevi note in tema di transazione fiscale*, in *Dir. prat. trib.*, (2019)
- TOMBARI (a cura di), *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi di impresa*, Torino, 2014
- SPADARO M., *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società ex art. 2409 c.c.: profili processuali*, *Le società* (2020)
- SPIOTTA M., *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano (2017)
- STANGHELLINI L. - ZORZI A., *Il piano di risanamento*
- STANGHELLINI L. - ZORZI A., *Il piano di risanamento, in Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio - B. Sassani, V, Milano (2017)
- STAUNOVO POLACCO E., *Il concordato con riserva*, Milano, (2016)
- TERENGI M., *Insolvenza in prospettiva, crisi, indicatori ed "indici di allerta" tra Legge Fallimentare e Nuovo CCII*, *Il Fallimentarista* (20.02.2020)
- TERENGI M., *Insolvenza in prospettiva, crisi, indicatori ed "indici*

- di allerta tra Legge Fallimentare e Nuovo CCII*, in *Il Fallimentarista Focus* (20 febbraio 2020)
- TERRANOVA G., *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, (2013)
- TERRANOVA G., *Stato di crisi e stato di insolvenza*, Giappichelli Editore, (2007)
- TERRIZZI ELENA, *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi di impresa*, Le Società (n. 3/2020)
- TESAURO F., *Istituzione di diritto tributario. Parte generale*, Utet Giuridica, Milano (1999)
- TOSI L., *La transazione fiscale*, *Rass. trib.*, 2006
- TRENTINI C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso*, *Fall.* (2018)
- TRENTINI C., *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milanofiori - Assago, (2016)
- TRENTINI C., *Piano attestato di risanamento e accordi di ristrutturazione dei debiti*
- TRIANZIS G.G., *A Theory of the Regulation of Debtor-in-Possession Financing*, 46 *Vand. L. Rev.* (1995)
- UNIVERSITÀ DI FIRENZE con ASSONIME e CNDCEC, *Linee Guida per il finanziamento delle imprese in crisi* (2014)
- VATTERMOLI D., *Soluzioni negoziate della crisi e capitalizzazione dei crediti*, *Giustiziacivile.com* (14 aprile 2016)
- VATTERMOLI D., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.* (2018)
- VATTERMOLI D., *Concordato con continuità aziendale, absolute priority rule e new value exception*, in *Riv. dir. comm.* (2014)
- VATTERMOLI D., *Il procedimento di composizione assistita della crisi e L'OCRI*, *Il Fallimento* (7/2020)
- VELLA PAOLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, *Il Fallimento* (8-9, 2020)
- VELLA PAOLA, *L'impatto della direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale*, *Il Fallimento* (2020)
- VELLA PAOLA, *L'impatto della direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale*, *Il Fallimento* (2020)
- Venezia 10 dicembre 2016, *Dir. fall.*, 2017
- Venezia, 28 settembre 2020, n. 2576, *ilcaso.it*
- VENTORUZZO M., *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da covid-19*, *Società* (2020)
- VERNA G., *Assetto Org.Am.Co. strumento di gestione dell'impresa e non solo premonitore della crisi*, in *Le Società* (2019)
- VERNA GIUSEPPE, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, *Le Società* (n. 8-9/2019)
- VERNA S., *Modifiche al Codice delle società*, in studio Verna società professionale (a cura di), *Il Nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Maggioli Editore (2019)
- VERRI P., *L'emergenza Covid-19 e gli effetti sull'adempimento delle obbligazioni*, in www.dirittodelrisparmio.it (13 maggio 2020)
- VERTUCCI G., *L'inadempimento delle obbligazioni al tempo del Coronavirus: prime riflessioni*, www.ilcaso.it (23 aprile 2020)
- VITIELLO M., *La nuova stagione degli accordi di ristrutturazione: dalla Cassazione una spinta definitiva verso la natura concorsuale ?*, www.ilfallimentarista.it (2018)
- OCI, *La concorsualità distanziata - le nuove regole societarie e del diritto della crisi (prove tecniche di trasmissione dopo il decreto legge 8 aprile 2020, nr. 23)*, www.osservatorio-oci.org (24.04.2020)
- ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese*, tomo I, Giuffrè, Milano (1956)
- ZOPPINI A., *Emersione della crisi e interesse sociale in Diritto societario e crisi di impresa*, a cura di Tombari, Torino (2014)
- ZORZI A., *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, *Fall.* (2019)
- GIURISPRUDENZA, CIRCOLARI E NORMATIVE**
- Cass.* 11 giugno 2019, n. 15724
- Cass.* 17 dicembre 2019, n. 33526
- Cass.* 18 gennaio 2018, n. 1182
- Cass.* 22 dicembre 2015, n. 25802, *Fallimento*, 2016
- Cass.* 22 maggio 2019, n. 13850
- Cass.* 25 ottobre 2018, n. 27120, *Fallimento*, 2019
- Cass.* 5 marzo 2019, n. 6381, *Fallimento*, 2020
- Cass.* 8 maggio 2019, n. 12064
- Cass.*, 11 maggio 2012, n. 7344
- Cass.*, 12 aprile 2018, n. 9087
- Cass.*, 12 aprile 2018, n. 9087
- Cass.*, 15 giugno 2012, n. 14373
- Cass.*, 18 gennaio 2018, n. 1182
- Cass.*, 2 dicembre 2014, n. 25524
- Cass.*, 20 novembre 2015, n. 23765
- Cass.*, 21 giugno 2018, n. 16347
- Cass.*, 21 giugno 2018, n. 16347
- Cass.*, 25 gennaio 2018, n. 1896
- Cass.*, 6 luglio 2010, n. 15946
- Cass.*, 8 aprile 2014, n. 8214
- Cass.*, sez. III, pen., 14 ottobre 2020, n. 28488
- Cass.*, SS. UU., 14 dicembre 2016, n. 25632
- Cass.*, SS. UU., 15 maggio 2015, n. 9935, *Fallimento*, 2015
- Cass.*, SS. UU., 27 marzo 2007, n. 7388
- Cass.*, SS. UU., 28 dicembre 2016, n. 27073, *Fallimento*, 2017
- Trib. Ancona*, 27 giugno 2017, *Rep. Foro it.*, 2018, voce *Fallimento*, n. 337
- Trib. Benevento* 18.12.2019, www.ilcaso.it (04.01.2020)
- Trib. Genova*, 13 maggio 2019
- Trib. Milano* 3 ottobre 2019,
- Trib. Milano*, Sez. imprese B, 19 ottobre 2019
- Trib. di Modena*, 29 aprile 2020
- Trib. di Napoli* - Sezione Volontaria Giurisdizione del 3 aprile 2020,
- Trib. Reggio Emilia* 11 marzo 2015, *Fallimento*, 2015
- Trib. Roma*, Sez. XVI, 8/04/2020
- Trib. Venezia*, 6 febbraio 2019
- Trib. di Milano*, Sez. Imprese B, 21 ottobre 2019
- Trib. di Roma* Sez. XVI dell'8 aprile 2020

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO D'IMPRESA:**Delegato del Consiglio:** Guido **Beltrame****Presidente della Commissione:** Giovanni Nicola **Rocca****Sottocommissioni, Coordinatori:**

Adeguati assetti organizzativi e strumenti di regolamentazione della crisi: Giuseppe **Acciario**; *Amministrazioni Straordinarie:* Gianluca **Brancadoro**; *Crisi Internazionali:* Giorgio **Corno**; *Procedure di Sovraindebitamento e Concordato Minore:* Francesca Monica **Cocco**; *Rapporti con gli investitori nel capitale di rischio e di credito:* Deborah **Setola**; *Trattamento dei tributi erariali e contributivi:* Antonio **Di Falco**; *UTP:* Paolo **Rinaldi**.

Advisory Board: Francesco **Perrini**, *Università Bocconi*, *Odcec Milano*; Igino **Beverini**, *Managing Director Banca Lazard*; Gianluca **Brancadoro**, *Università degli Studi di Teramo*; Roberto **Del Giudice**, *Università di Castellanza*; Giovanni **La Croce**, *Odcec Milano*; Fabio **Marelli**, *Università di Pavia*; Patrizia **Riva**, *Università del Piemonte Orientale*; Fabrizio **Vettosi**, *Amministratore Delegato VLS S.p.A.*

Vice Presidente della Commissione: Tiziana Anna **Ghiotto****Segretario della Commissione:** Generoso **Buonanno**

Componenti: Agresti Vincenzo, Alari Giovanni, Aldeghi Antonio, Alesiani Natascia, Allodi Simone, Altieri Giuliano, Vincenzo, Amuleti Andrea, Annibaletti Luca, Ansaldo Maurizio, Antonini Marco, Arcuri Ignazio, Astorina Maria Rita, Auletta Alessandro, Antonio, Bacci Chiara Maria, Baldassarre Simona, Ballabio Alberto, Barosi Davide, Lorenzo, Bazzana Paolo Felice, Beretta Zanon Paolo, Bertino Sebastiana, Betti Giorgio, Bianco Carlo, Bissi Renato, Bizzozero Luca Marco, Bompieri Beatrice, Bonfatti Donatella, Beatrice, Bonifacio Vincenzo, Bordinò Valeria, Borghetti Loretta, Borghi Paolo Carlo, Bortoloso Paolo, Bottani Pietro, Brunamonti Micaela, Buscemi Salvatore, Cafarelli Alessandro, Caimi Gianluca, Campochiaro Angela Maria, Cannella Danilo, Capetti Giulia, Caravella Antonio, Carrella Angelo, Carletti Anna Maria, Carnevali Anna, Carrano Giorgio, Cassanetti Vincenzo, Cataldi Alessandro, Caviglia Roberta, Cerbasi Lucy, Chiusani Andrea, Giovanni, Ciampi Mario, Cipriano Maria Rosaria, Cochetti Francesca, Colantoni Federico, Colla Stefano, Corrado Diego Antonio, Corti Andrea, Costa Federico, Cozzolino Carmine, Cugnasca Giovanni, Matteo Andrea, Curadi Pio Carlo, D'Adamo Patrizia, Dal Moro Maddalena, D'Alessandro Francesca Maria, D'Amora Stefano, De Blasi Maria Ausilia, De Bono Enrico Pasquale, De Furia Silvia, De Girolami Corrado, De Marco Claudio, Degrassi Giacomo Antonio Maria, Del Torre Cristiano, Dell'Oca Renato, Deò Paolo, Desiderio Jacopo, Di Donato Pio, Di Falco Antonio, Di Gennaro Angela, Di Stefano Anna, Falconieri Giovanni, Farina Luigi, Fatone Patrizia, Fedeli Giuseppe, Ferrario Claudio, Filippi Laura, Fiordelisi Gabriella, Fiori Angelo, Firmani Annalisa, Foglia Francesco, Fondacaro Tiziana, Fornari Alberto, Fregoni Enrico, Nestore, Frisone Fabrizio, Fulginiti Rosanna, Galimi Jorma Eugenio, Galimi Pierpaolo Giuseppe, Garbin Erol, Garofoli Fabrizio, Genova Francesco, Gentile Silvia, Gerini Paolo, Giacomazzi Cecilia, Gilardoni Claudio Domenico, Giovanelli Paolo, Graudo Carlo, Guiffrida Daniele, Goldoni Roberta, Gorgoglione Lorenzo, Grattagliano Michele, Grossini Paola Maria, Guidotti Luca, Haupt Alfredo, Intrigliolo Giovanni, Invernizzi Alma, Inzoli Stefano, Iofrida Carmela, Isola Riccardo Emanuele, La Rocca Patrizia, Lazzano Giuseppe, Lelli Stefano, Leone Marco, Lewis Edmond, Lombardi Maurizio, Leonardo, Lombardi Rosaria, Lupo Tatiana, Maestroni Davide, Magliana Antonio, Malgeri Alfredo, Mallardo Antonio, Manazza Rossella, Mantero Elena, Giuseppina Francesca, Manusardi Nicola, Francesco, Marchesi Stefano, Marchi Roberto, Marcanesi Roberto, Mariella Alfonso, Marrazza Marino, Martinella Marco, Martiniello Domenico, Marzani Giampaolo, Masciello Vincenzo, Mattolini Raffaele, Meranda Patrizia, Meroni Cesare Giuseppe, Minisini Ermenegildo, Minetti Gianluca, Mira Erik, Mirarchi Giovanni, Mistò Marco, Modugno Nicola, Montevecchi Mario, Morgana Luciano Giulio, Moscato Diego, Murri Sabrina, Napodano Giovanni, Nappi Alessandra, Negri Fioranna, Nicolini Enrico, Nicolini Francesco, Nociti Letizia Cristina, Notarnicola Rosangela, Nova Alessandro, Novarese Luca Giovanni, Novelli Francesco, Occhignero Francesco, Oddi Claudia, Clementina, Oldani Massimo, Paese Roberto, Pagliughi Carlo, Panato Andrea Arrigo, Papa Cristina, Papa Franco Carlo, Parigi Roberto, Parisi Paola, Pastori Claudio, Pati Francesco Paolo, Paturzo Vincenzo, Pazzini Monica, Pellegrini Mario Matteo, Pennetta Giuseppe, Perillo Luigi, Perrini Francesco, Pettinato Fabio, Pianca Diego, Piazzalunga Paolo Marco, Pirrone Chiara Maria Carmela, Piva Alberto Gabriele, Pizzamiglio Giuseppina, Polizzi Marco, Poppi Massimiliano, Postiglione Roberta, Potito Giovanni, Pricca Fabio, Pulito Paolo Oronzo, Rai Camilla, Raghino Antonio, Regolo Paolo, Ricchiuto Antonio, Risari Gisella, Rizzo Rossana, Rodanò Massimo, Roggiani Gussago Valentina, Rosati Andrea, Rovelli Giovanni, Rubino Marco, Sabatini Marco Giulio, Salamone Laura, Salina Fabio, Sansò Rita Isabella, Santoro Pietro, Sarnataro Carmine, Scapolo Paolo, Scarantino Silvia, Sciascia Franco Piero, Scotti Marco Simone, Sculco Carlotta Maria Cristina, Sergi Carlo, Setola Deborah, Sgariglia Luigi, Sica Angelo, Sottocornola Oscar, Spada Mariella, Spadacini Cesare, Spagnolo Luigi, Talone Massimo, Tamburrelli Andrea, Tancredi Francesco, Tarantino Luciano, Tene Hubert, Torelli Antonio, Torsello Renato, Tracanella Cristina, Tracanella Luca, Troiano Paolo, Tufo Alexander, Tumietto Daniele, Turchi Alessandro, Turturici Carlo, Vaccari Nicolò, Vailati Maria Silvia, Vallone Tiziana, Vasilotta Adele Antonia, Vatalaro Andrea, Vigevani Federico, Vigna Taglianti Marco, Villa Andrea, Vitale Italo, Vitiello Antonio, Zanetti Giorgio, Zappa Alberto, Zola Irene Rita, Zonta Livia, Zumpano Stefano.

Osservatori esterni: Arlenghi Maria Maddalena, Ballanca Romina, Benvenuto Gianfranco, Bianchi Antonio, Borsani Carolina, Brambilla Simona, Brancadoro Gianluca, Buccheri Salvatore, Cafarelli Valeria, Cammarata Riccardo, Castello Massimiliano, Castrucci Massimo, Catalano Maria Cristina, Cesare Fabio, Ciambrone Roberto, Cocco Francesca Monica, Cochetti Manuela, Coco Addolorata Jessica, Corneo Mattia, Corno Giorgio, Corrado Alessandro Andrea, De Lorenzi Francesco, Debernardi Alberto, D'Orta Eleonora, Durante Gianpiero, Fischetti Gianclaudio, Garasci Giuseppina, Garbagnati Giovanni, Ghezzi Francesca, Gobbo Andrea, Lorenzo Giorgio, Manganati Stefania, Marta Andrea, Merli Stefano, Messina Filomena, Panelli Matteo, Pellegatta Alessandro, Picciai Alberto, Ponti Lorena, Radice Dario, Ricci Bruno, Rinaldi Paolo, Riva Patrizia Lucia Maria, Roncato Maria (elisabetta), Salvi Antonio, Senni Tommaso, Sgarotato Elena, Signorelli Fabio, Soldi Giuliano, Sommariva Alessandro, Spinoso Laura, Terenghi Marco Alfonso, Terranova Francesco, Tondelli Paola, Tucci Massimo, Vetromile Ricciulli Massimo, Zingari Giampiero, Zingari Roberto,

DIRETTORE RESPONSABILE: Patrizia **Riva****SEGRETERIA:** Elena **Cattaneo**, Via Pattari 6 • 20122 Milano, tel: 02 77731121 • segreteriapresidenza@odcec.mi.it

ANNO 2007

- 】 nr. 1 - L'amministrazione nelle Srl • SIMONE ALLODI
- 】 nr. 2 - Lo Statuto dei diritti del contribuente • ALESSANDRO TURCHI
- 】 nr. 3 - Finanziamento dei Soci • GIORGIO ZANETTI
- 】 nr. 4 - Le norme del codice di procedura civile applicabili al Processo Tributario • PAOLO BRECCIAROLI
- 】 nr. 5 - Bilancio e misurazione della performance delle organizzazioni non profit: principi e strumenti • MARCO GRUMO
- 】 nr. 6 - La normativa Antiriciclaggio. Profili normativi, obblighi ed adempimenti a carico dei dottori commercialisti • GIAN GAETANO BELLAVIA
- 】 nr. 7 - Limiti dell'informativa societaria e controllo dei bilanci infrannuali • ROBERTA PROVASI, DANIELE BERNARDI, CLAUDIO SOTTORIVA
- 】 nr. 8 - La previdenza nella professione di Dottore Commercialista • ERNERSTO F. CARELLA
- 】 nr. 9 - L'introduzione dei Principi contabili internazionali e il coordinamento con le norme fiscali • MARIO DIFINO
- 】 nr. 10 - La governance delle società a partecipazione pubblica e il processo di esternalizzazione dei servizi pubblici locali • CIRO DARIES
- 】 nr. 11 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 TUIR e DM 9 giugno 2004) • AMBROGIO PICOLLI
- 】 nr. 12 - Il bilancio sociale nelle piccole e medie imprese • a cura di ADRIANO PROPERSI
- 】 nr. 13 - Le parti e la loro assistenza in giudizio • MARIACARLA GIORGETTI

ANNO 2008

- 】 nr. 14 - Il nuovo ordinamento professionale: guida alla lettura del d.lgs. n.139 del 28 giugno 2005 • a cura della [Commissione Albo, Tutela e Ordinamento oe 2005-2007](#)
- 】 nr. 15 - Carta Europea dei diritti del contribuente • a cura della [Commissione Normative Comunitarie 2005-2007](#)
- 】 nr. 16 - Elementi di Procedura civile applicati alle impugnazioni del Processo tributario • MARIACARLA GIORGETTI
- 】 nr. 17 - Il processo di quotazione delle PMI tra

presente e futuro: il ruolo del dottore commercialista in questa fase di cambiamento • CARLO ARLOTTA

- 】 nr. 18 - Controlled Foreign Companies Legislation: analisi comparata negli Stati comunitari • SEBASTIANO GARUFI
- 】 nr. 19 - Il codice di condotta EU: finalità e analisi comparativa a livello europeo • PAOLA SESANA
- 】 nr. 20 - Il dottore commercialista e la pianificazione e il controllo nella PMI • ALDO CAMAGNI, RICCARDO CODA, RICCARDO SCLAVI
- 】 nr. 21 - La nuova relazione di controllo contabile (art.2409-ter del Codice civile) • DANIELE BERNARDI, GASPARE INSAUDO, MARIA LUISA MESIANO

ANNO 2009

- 】 nr. 22 - L'azionariato dei dipendenti come forma di incentivazione: ascesa e declino delle stock option? • Vito Marraffa
- 】 nr. 23 - Norme ed orientamenti rilevanti della Revisione Contabile • MARIA LUISA MESIANO, MARIO TAMBORINI
- 】 nr. 24 - Gli accordi giudiziali nella crisi d'impresa • CESARE ZAFARANA, MARIACARLA GIORGETTI, ALDO STESURI
- 】 nr. 25 - Il bilancio consolidato e le scritture di consolidamento • FRANCESCO GRASSO, PAOLO TERAZZI
- 】 nr. 26 - Conciliazione e mediazione: attualità legislative e profili operativi • ALDO STESURI

ANNO 2010

- 】 nr. 27 - La crisi d'impresa - L'attestazione di ragionevolezza dei piani di ristrutturazione ex art.67, 3° comma, lettera d) L.F. • [Commissione Gestione Crisi d'Impresa e Procedure Concorsuali](#)
- 】 nr. 28 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 TUIR e DM 9 giugno 2004) seconda edizione • AMBROGIO PICOLLI
- 】 nr. 29 - L'arbitrato - Analisi e commenti della recente prassi • [Commissione Arbitrato](#) - a cura di ALESSANDRO AUGUSTO
- 】 nr. 30 - Il bilancio di sostenibilità delle multiutilities: esperienze a confronto • [Commissione Bilancio Sociale](#) - a cura di FRANCESCO RANDAZZO, CRISTIANA SCHENA, GABRIELE BADALOTTI, EROS A. TAVERNAR
- 】 nr. 31 - La riforma della revisione legale in

Italia: una prima analisi del D.Lgs. 39 del 27 gennaio 2010 • **Commissione Controllo Societario** - Gruppo di lavoro: DANIELE BERNARDI, ANTONELLA BISESTILE, ALESSANDRO CARTURANI, ANNAMARIA CASASCO, GASPARE INSAUDO, LUCA MARIANI, GIORGIO MORETTINI, MARCO MORONI, GIANLUCA OFFICIO, MASSIMILIANO PERGAMI, ROBERTA PROVASI, MARCO RESCIGNO, CLAUDIO SOTTORIVA, MARIO TAMBORINI

】 nr. 32 - Obbligo P.E.C. - Opportunità e problematiche per gli studi professionali • **Commissione Informatica e Codice civile A.A.** - Gruppo di lavoro: FABRIZIO BAUDO, DAVIDE CAMPOLUNGH, FILIPPO CARAVATI, ALBERTO DE GIORGI, GIANLUCA DE VECCHI, PIETRO LONGHI, DANIELE TUMIETTO

】 nr. 33 - Nuova tariffa professionale - Commenti alle modifiche intervenute • MARIO TRACANELLA

ANNO 2011

】 nr. 34 - Perdite di valore e avviamento secondo i principi IFRS • RICCARDO BAUER, CLAUDIA MEZZABOTTA

】 nr. 35 - Patrimonializzare e sostenere la competitività delle PMI italiane: la quotazione su AIM Italia • **Commissione Finanza e Controllo di Gestione** - Gruppo di lavoro: CARLO ARLOTTA, FRANCO BERTOLETTI, ELISABETTA CODA NEGOZIO, CARLO PESARO, GIORGIO VENTURINI

】 nr. 36 - La mediazione civile - Novità normative e contesto operativo • Gruppo di studio **Commissione Mediazione e Conciliazione** - a cura di MARIA RITA ASTORINA e CLAUDIA MEZZABOTTA

】 nr. 37 - La mediazione civile - Le tecniche di gestione dei conflitti • Gruppo di studio **Commissione Mediazione e Conciliazione** - a cura di MARIA RITA ASTORINA e CLAUDIA MEZZABOTTA

】 nr. 38 - Caratteri e disciplina del concordato fallimentare • CARLO BIANCO, MARIACARLA GIORGETTI, PATRIZIA RIVA, ALDO STESURI, CESARE ZAFARANA

】 nr. 39 - Remunerare gli amministratori - Compensi incentivi e governance • GIANLUIGI BOFFELLI

ANNO 2012

】 nr. 40 - Scritti di Luigi Martino • **Comitato Editoriale** - a cura di GIANBATTISTA STOPPANI e DARIO VELO

】 nr. 41 - Aspetti fiscali delle operazioni straordinarie per i soggetti IAS/IFRS • **Commissione Diritto Tributario Nazionale** - a cura di EMANUELA FUSA

】 nr. 42 - L'accertamento tecnico dell'usura per le aperture di credito in conto corrente • **Commissione Banche, Intermediari Finanziari e Assicurazioni** - a cura di MARCO CAPRA, ROBERTO CAPRA

】 nr. 43 - Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma • **Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali**

】 nr. 44 - Introduzione all'Istituto del Trust • **Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni**

】 nr. 45 - Ambiti di applicazione del Trust • **Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni**

ANNO 2013

】 nr. 46 - Arbitro Bancario Finanziario • **Commissione Metodi ADR**

】 nr. 47 - Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC • **Commissione Principi Contabili** - a cura di GIROLAMO MATRANGA

】 nr. 48 - La mediazione civile nelle liti fra soci: profili giuridici ed efficacia negoziale • **Commissione Metodi ADR** - a cura di MARIA RITA ASTORINA, MARCELLA CARADONNA

】 nr. 49 - La fiscalità della produzione nelle fonti di energie rinnovabili • **Commissione Diritto Tributario Nazionale** - a cura di FEDERICA FIORANI

】 nr. 50 - Il modello GBS 2013: lo standard italiano per la redazione del Bilancio Sociale • **Commissione Bilancio Integrato** - a cura di CLAUDIO BADALOTTI, DARIO VELO, GABRIELE BADALOTTI

ANNO 2014

】 nr. 51 - I regolamenti applicativi del D.Lgs. 39/2010 sulla revisione legale dei conti emanati dal MEF • **Commissione Controllo Societario**

】 nr. 52 - La previdenza nella professione di Dottore Commercialista • **Commissione Cassa Previdenza Dottori Commercialisti** - a cura di ERNESTO CARELLA

】 nr. 53 - Comunicare con Investitori e Finanziatori: il ruolo del Business Plan • **Commissione Finanza e Controllo di Gestione** - a cura di FRANCESCO ALDO DE LUCA e ALESSANDRA TAMI

】 nr. 54 - La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati - Novità e riflessi sulla disciplina nazionale • **Commissione Principi Contabili** - a cura di TIZIANO SESANA

】 nr. 55 - Gli obblighi di sicurezza nei luoghi di lavoro • **Commissione Lavoro** - a cura di MONICA BERNARDI, BERNARDINA CALAFIORI, GABRIELE MOSCONE, PATRIZIA ROSSELLA STERZA, SERGIO VIANELLO

】 nr. 56 - Le Start-up innovative • **Commissioni Start-up, Microimprese e Settori Innovativi e Diritto Tributario Nazionale** - a cura di ANTONIO BINACCHI e ALESSANDRO GALLI

ANNO 2015

】 nr. 57 - Il Concordato preventivo: riflessioni teoriche • **Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali** - a cura di GIANNICOLA ROCCA

】 nr. 58 - Il Concordato preventivo: esperienze empiriche • **Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali** - a cura di GIANNICOLA ROCCA

】 nr. 59 - Il controllo della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi. Il contributo del business plan • **Commissione Finanza e Controllo di Gestione** - a cura di CARLO ARLOTTA, SALVATORE CARBONE, FRANCESCO ALDO DE LUCA, ALESSANDRA TAMI

】 nr. 60 - La collaborazione volontaria. I diversi perché di una scelta (quasi) obbligata • **Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni** - a cura di MARCO SALVATORE, PAOLO LUDOVICI, FABRIZIO VEDANA

】 nr. 61 - Relazione di revisione. Le novità al giudizio sul bilancio introdotte dagli ISA Italia • **Commissione Controllo Societario** - a cura di DANIELE BERNARDI, GASPARE INSAUDO, LUCA MAGNANO SAN LIO, CLAUDIO MARIANI

】 nr. 62 - Accertamento sintetico, redditometro e "redditest" • **Commissione Diritto Tributario Nazionale** - a cura di ALESSANDRO CERATI

ANNO 2016

】 nr. 63 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 TUIR e DM 9 giugno 2004) • terza edizione • **Commissione Diritto Tributario Nazionale** - a cura di AMBROGIO ANDREA PICOLLI

】 nr. 64 - Revisione della contabilità di condominio • Gruppo di lavoro della **Commissione Amministrazioni Immobiliari**

】 nr. 65 - Appunti per una cultura di parità • **Commissione Pari Opportunità** - a cura di GRAZIA TICOZZELLI

】 nr. 66 - Dematerializzazione documentale: temi per la consulenza. Prima parte. Conservazione digitale. Evoluzione del quadro normativo • **Commissione Informatica CCIAA e Registro Imprese di Milano** - a cura di PIETRO LUCA AGOSTINI, RUGGIERO DELVECCHIO, DAVIDE GRASSANO, GIUSEPPE MANTESE, FRANCESCO MILANO

】 nr. 67 - Dematerializzazione documentale: temi per la consulenza. Seconda parte. Fattura elettronica. Scenari • **Commissione Informatica CCIAA e Registro Imprese di Milano** - a cura di PIETRO LUCA AGOSTINI, FILIPPO CARAVATI, PAOLO A. CATTI, CLAUDIO RORATO

】 nr. 68 - Il welfare aziendale. Dalla teoria alla pratica • **Commissione Lavoro** - a cura di LORIS BERETTA, VITTORIO DE LUCA e SALVATORE VITIELLO

】 nr. 69 - Il bilancio integrato per le PMI • **Commissione Bilancio Integrato**

ANNO 2017

】 nr. 70 - La normativa antiriciclaggio per i professionisti - L'operatività del D.Lgs. 231/2007 e le indicazioni di matrice internazionale • **Commissione Antiriciclaggio** - a cura di BARBARA ARBINI, ANDREA BIGNAMI, ANTONIO FORTAREZZA

】 nr. 71 - Sistemi di allerta interna - Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e controllo societario - Guida in materia di sistemi di allerta preventiva • **Commissione Controllo Societario** - a cura di DANIELE BERNARDI, MASSIMO TALONE

】 nr. 72 - La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI • **Commissione Finanza e Controllo di Gestione** - a cura di RICCARDO CODA

】 nr. 73 - Appalto e rapporti di lavoro • **Commissione Lavoro** - a cura di BERNARDINA CALAFIORI, SERGIO VIANELLO

ANNO 2018

】 nr. 74 - Le amministrazioni straordinarie fra salvaguardia della continuità, tutela dei livelli occupazionali ed efficacia delle azioni di risanamento • **Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa** - a cura di GIANNICOLA ROCCA, DIEGO CORRADO

】 nr. 75 - Il Concordato con continuità aziendale

• **Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risana-mento di Impresa** - a cura di GIANNICOLA ROCCA e GIUSEPPE ACCIARO

】 nr. 76 - Smart Working: le regole applicative • **Commissione Lavoro** - a cura di LORIS BERRETTA, BERNARDINA CALAFIORI, GIADA ROSSI, SERGIO VIANELLO

】 nr. 77 - Gli strumenti di finanziamento per le start-up e PMI • **Commissione Start-up, Microim-prese e Settori Innovativi** - a cura CRISTINA ERMI-NERO, EZIO ESTE, RICCARDO RICCI

】 nr. 78 - L'Educazione Finanziaria per Consuma-tori, Risparmiatori, Imprese. Gli Strumenti di Pa-gamento - Gli Strumenti di Investimento - Gli Strumenti di finanziamento • **Commissione Fi-nanza e Controllo di Gestione** - a cura di VANINA STAGNO PIANTANIDA

ANNO 2019

】 nr. 79 - Il nuovo trattamento dei crediti tribu-tari e contributivi secondo il codice della crisi e dell'insolvenza • **Commissione Crisi, Ristrut-turazione e Risanaamento di Impresa** - a cura di

GIANNICOLA ROCCA, ANTONIO DI FALCO

】 nr. 80 - Governance e controlli interni nelle so-cietà non quotate alla luce del Codice della cri-si di impresa • **Gruppo di lavoro trasversale delle Commissioni Governance delle Società Quotate, Controllo Societario e Revisione, Compliance e Modelli Organizzativi** - a cura di FRANCESCA NO-VATI, ROSANNA VICARI

ANNO 2020

】 nr. 81 - La liquidazione giudiziale • **Commis-sione Procedure Concorsuali** - a cura di ROBERTO MARCIANESI

ANNO 2021

】 nr. 82 - l'abrogazione delle tariffe professionali e le novità del D.M. 140/2012 - Parametri • **Com-missione Liquidazione Parcelle** - a cura di ANGE-LO DI LEVA

】 nr. 83 - La Società Benefit • **Start Up Innovative, Microimprese e Settori Innovativi** - a cura di MA-RIA CONCETTA RIZZO

Finito di stampare
nel mese di giugno 2021

Publydecor
Osnago (LC)

L'attuale legislazione in materia di diritto della crisi d'impresa, che andrà a sostituire il diritto fallimentare in vigore dall'emanazione del Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, nasce con la Legge 19.10.2017 n. 155 recante la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che benchè non potesse raccogliere, per motivi meramente temporali, le indicazioni unionali di cui alla direttiva UE 2019/1023 del 20.06.2019 "*preventive restructuring framework*", la finalità che il legislatore si prefiggeva di raggiungere nella citata legge delega sono in gran parte comuni alle finalità della direttiva UE. Detta finalità è quella di pervenire alla ristrutturazione, per quanto possibile preventiva, delle imprese in crisi attraverso la ristrutturazione dei debiti.

Il nuovo CCI affronta il problema della definizione del concetto di crisi, intesa come lo stato di difficoltà economico-finanziaria, che rende probabile l'insolvenza del debitore. Si tratta di un elemento definitorio, generalmente richiamabile per ogni "*debitore*", il cui riferimento resta ai debiti che siano prossimi alla scadenza, di cui il piano di azione del debitore deve tener conto e si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate (si tratta di un elemento di natura sintomatica, riferibile specificamente all'attività di impresa).

Il legislatore, nell'ottica dell'*emerging insolvency*, si pone l'obiettivo di rendere manifesta, ovvero consapevole da parte dell'imprenditore la crisi, con la previsione di un intervento interno ed esterno all'impresa, nella prospettiva di un suo possibile superamento, con l'intento di incentivare le possibilità di regolazione negoziale della difficoltà economica e finanziaria dell'impresa, superando il limite riscontrato nella disciplina della legge fallimentare, nella quale mancava una definizione positiva e formale dello stato di crisi, distinto rispetto alla stessa nozione di insolvenza.

Beninteso, l'attuale versione del D.lgs. 12.01.2019 n.14, come da ultimo modificata dal dlgs 26.10.2020 nr. 147 anche dopo il primo correttivo arrivato alle Camere nel giugno 2020 non è del tutto allineata alle prescrizioni della citata direttiva UE. Serviranno certamente una serie di ulteriori ritocchi alle norme la cui entrata in vigore è sta-

ta traslata dall'art. 5 del D.L. 23/2020 al 1 settembre 2021¹, perché le stesse siano del tutto compatibili con la direttiva UE 2019/1023. Il presente Quaderno della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa di Odcec Milano, nasce quindi con l'obiettivo di fornire ai colleghi e agli operatori del diritto della crisi d'impresa uno strumento di consultazione che, senza nessuna pretesa di esaustività, possa fornire una risposta a qualcuno dei problemi affrontati dagli autori, che si occupano a vario titolo di tematiche legate alla crisi d'impresa, nella pratica professionale.

Il Quaderno affronta tematiche legate agli strumenti di regolazione della crisi d'impresa, gli strumenti predittivi, gli assetti organizzativi, i principi di redazione del bilancio in continuità aziendale, che rappresentano gli elementi di novità della novella, come anche gli accordi in esecuzione dei piani attestati, ed gli accordi di ristrutturazione dei debiti, nella nuova formulazione, e passa in rassegna alcuni dei provvedimenti emergenziali generati dal Governo durante l'emergenza sanitaria Covid-19 e che sono intervenuti con misure temporanee in materia di crisi d'impresa, procedure concorsuali e diritto societario.

Il Quaderno completa gli argomenti affrontati dalla Commissione Crisi, ristrutturazione e risanamento, dopo il Quaderno n. 74, dedicato alle Amministrazioni Straordinarie, il 75, sul Concordato in continuità aziendale, ed il 79, sul trattamento dei Tributi erariali e contributivi, oltre ai precedenti Quaderni 43, 57 e 58, tutti dedicati al Concordato come modificato dai Decreti Sviluppo *bis* e Fare del 2012 e dal DL 83/2015, senza dimenticare i Quaderni n. 71 sui sistemi di allerta interna, n. 8^o sul tema della *Governance* nella società non quotate alle luce del CCI, e al Quaderno sul Concordato Fallimentare nel CCI, redatto da Odcec Milano.

¹ Ed al netto delle eventuali conclusioni a cui perverrà la Commissione di esperti nominata dal Ministro della Giustizia Marta Cartabia nei giorni della consegna all'editore del presente Quaderno.

Il Quaderno è opera di: Ignazio Arcuri, Carolina Borsani, Massimo Fabiani, Giovanni La Croce, Fabio Marelli, Michele Monteleone, Francesco Perrini e Michele Pulito, Patrizia Riva, Marco Rubino e Alessandro Turchi, Alessandro Savoia, Massimo Talone, Daniele Vattermoli, ed è stato curato da Giannicola Rocca. Il curatore e gli autori sono specializzati, a vario titolo, nel Diritto della Crisi e dell'Insolvenza.