

Alma Mater Studiorum – Università di Bologna

DOTTORATO DI RICERCA IN

Scienze Giuridiche

Ciclo XXX

Settore Concorsuale di afferenza: 12/B1

Settore Scientifico disciplinare: IUS/04

TITOLO TESI

La conservazione del patrimonio aziendale come obiettivo del Legislatore:
oneri e doveri dei soggetti coinvolti nell'impresa

Presentata da: Dott. Ludovico G Rossi

Coordinatore Dottorato
Ch.mo Prof. Andrea Morrone

Supervisore
Ch.mo Prof. Francesco Vella

Esame finale anno 2018

ABSTRACT:

Lo studio esamina alcune norme del sistema del diritto commerciale che, seppur collocate in diversi settori dello stesso (rispettivamente quello della crisi d'impresa, da un lato, e quello dedicato alla disciplina delle società di capitali, dall'altro) appaiono tutte esprimere l'obiettivo di favorire il perdurante impiego del patrimonio dei soggetti che svolgono attività d'impresa all'esercizio della predetta attività e disincentivare, correlativamente, la diversione di elementi attivi da questa per permettere il soddisfacimento dell'interesse di terzi soggetti (segnatamente i creditori dell'imprenditore) o degli stessi soggetti che, mediante il loro investimento, hanno reso possibile l'esistenza dell'impresa (i soci della società e, in particolare, quelli cd "di riferimento") . Nello svolgimento dello studio si evidenzierà come il Legislatore persegua questo predetto obiettivo bilanciando la tutela delle posizioni giuridiche dei soggetti coinvolti a vario titolo nell'attività d'impresa con l'attuazione dello stesso.

La conservazione del patrimonio aziendale come obiettivo del Legislatore:
oneri e doveri dei soggetti coinvolti nell'impresa

di Ludovico G Rossi

Indice:

Introduzione..... 5

Capitolo primo. L'obiettivo della conservazione dell'azienda nella disciplina delle procedure di composizione negoziata della crisi..... 7

1. Alcune considerazioni di ordine generale sull'attuale quadro della normativa in materia di composizione negoziata della crisi d'impresa alla luce delle novità contenute nel D.L. 83/2015 conv. in legge 132/2015.....7

2. Sulle ragioni per cui la normativa concorsuale italiana non può essere ritenuta "creditor friendly" neppure alla luce del più recente intervento riformatore..... 12

2.1. Il debtor in possession nel cd "pre-concordato" e l'ulteriore ampliamento della possibilità per questo di generare passività prededucibili.....12

2.2. Il significato del favor per il concordato in continuità come espressione di un generale favor per la continuità aziendale anche in opposizione all'interesse dei creditori.....	17.
3. Silenzio-dissenso e soglia di soddisfacimento del ceto creditori in funzione di incentivo all'anticipazione del momento di rivelazione dello stato di crisi dell'imprenditore.....	21
4. Misure di disincentivo per le procedure di concordato "pre-confezionate".....	25
4.1. La disciplina delle offerte concorrenti come forma di contrasto dei "pre-pack" e come normativa di incentivo a soluzioni concordatarie che privilegino la continuità	25
4.2. Deroghe al diritto dei contratti e al diritto concorsuale dei contratti in funzione dell'effettiva "concorrenza" nella procedura di cui all'art. 163-bis l.f.	34

Capitolo secondo. La funzione conservativa della regolazione dell'insolvenza e il suo progressivo accoglimento nella disciplina positiva.....

1. Premessa.....	39
2. La gestione della crisi oltre la teoria dei commons.....	40
3. Dal Codice di commercio alla Legge fallimentare. Primi profili di polifunzionalità nella disciplina per la composizione della crisi dell'imprenditore.....	42
4. La conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina dell'insolvenza delle "grandi imprese".....	46
4.1. Le prime configurazioni normative del principio di conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare e nella prima legge Prodi	46
4.2. La "tecnica" della Legge Prodi-bis e la conservazione del patrimonio aziendale come "valore in sé"	49
5. La conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare riformata.....	54
5.1. La conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare dopo la riforma del 2005-2007 e nei successivi interventi correttivi e integrativi	54

5.2. Valorizzazione del principio “autonomistico” e suoi profili di criticità	58
6. La conservazione del patrimonio aziendale delle prospettive di riforma del diritto del diritto della crisi d'impresa.....	64
6.1. L'obbiettivo della conservazione del valore del patrimonio aziendale nella legge delega per la riforma delle discipline della crisi e dell'insolvenza.	64
6.2. Le procedure di allerta e composizione assistita della crisi.....	68

Capitolo terzo. L'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina dei doveri degli amministratori di società di capitali in prossimità dell'insolvenza.....72

1. Il giudizio sulla legittimità dell'azione dell'amministratore nel rapporto tra norme tecniche e norme giuridiche.....	72
2. I principi di corretta amministrazione come parametro di legalità per la valutazione della condotta degli amministratori nelle società di capitali.....	78
3. L'attuazione dell'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale come portato del dovere di rispettare i principi di corretta amministrazione.....	83
4. Su alcuni profili critici nella ricostruzione dei doveri dell'amministratore in prossimità dell'insolvenza.....	88
4.1. Criticità nell'individuazione della condotta prescritta all'amministratore in prossimità dell'insolvenza	88
4.2. e del momento in cui la stessa è dovuta dall'amministratore.....	96
5. Sul dovere di attuare una gestione conservativa a prescindere dal livello di capitalizzazione della società in crisi.....	102
6. Sui doveri degli amministratori nella redazione dei bilanci della società in crisi.....	106
6.1. Sui doveri di redazione del bilancio in situazioni di vicinanza dell'insolvenza. La crisi come caso di perdita della continuità aziendale	106

<i>6.2. Sul dovere di redazione del bilancio in prossimità della crisi. Sulla funzione del bilancio di esercizio redatto in prossimità dello stato d'insolvenza.....</i>	<i>115</i>
--	------------

Capitolo quarto. L'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina del conflitto di interessi nelle società di capitali.....133

<i>1. L'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale "lontano" dalla crisi dell'impresa?.....</i>	<i>133</i>
<i>2. Il conflitto di interessi nelle decisioni dei soci e le questioni interpretative sollevate dalla relativa disciplina.....</i>	<i>133</i>
<i>3. Sulla natura del sindacato del giudice sulla decisione dei soci e la funzione della disciplina sul conflitto di interessi</i>	<i>135</i>
<i>4. Il potere di impugnazione degli organi amministrativo e di controllo della società e la funzione del diritto di voto del socio nel diritto societario riformato.....</i>	<i>144</i>
<i>5. Sull'utilizzo del diritto di voto per il perseguimento di interessi extrasociali da parte dei soci.....</i>	<i>149</i>
<i>6. L'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale come limite eccezionale all'esercizio del diritto di voto</i>	<i>154</i>

Bibliografia.....161

Introduzione

Questo studio esamina alcune norme del sistema del diritto commerciale che, seppur collocate in diversi settori dello stesso (rispettivamente quello della crisi d'impresa, da un lato, e quello dedicato alla disciplina delle società di capitali, dall'altro,) appaiono esprimere l'obiettivo di favorire il perdurante impiego del patrimonio dei soggetti che svolgono attività

d'impresa all'esercizio della predetta attività e disincentivare, correlativamente, la diversione di elementi attivi da questa per permettere il soddisfacimento dell'interesse di terzi soggetti (segnatamente i creditori dell'imprenditore) o degli stessi soggetti che, mediante il loro investimento, hanno reso possibile l'esistenza dell'impresa ⁽¹⁾ (i soci della società e, in particolare, quelli cd "di riferimento").

L'obbiettivo in questione non è perseguito dal Legislatore utilizzando strumenti direttamente ablativi delle posizioni giuridiche dei predetti soggetti ⁽²⁾ (che altrimenti sarebbe evidente la violazione dei principi costituzionali, in particolare degli artt. 41, 42 e 53 Cost.) ma in maniera "mediata" (si potrebbe dire, se ci è concesso, "subliminale"), calibrando sapientemente il grado di tutela accordato alle posizioni giuridiche di questi in quelle particolari situazioni nelle quali il soddisfacimento del loro interesse (cfr. art. 1174 c.c.) implicherebbe la disgregazione attuale o potenziale del complesso dei beni destinati all'esercizio dell'attività imprenditoriale ⁽³⁾.

¹ Mi pare questo essere un dato colto da quegli Autori che evidenziano l'intrinseca distonia della disciplina della società per azioni rispetto allo schema concettuale del contratto, cui tuttavia essa pur sempre appartiene, in ragione dell'inerenza di questa alla vicenda della produzione della ricchezza, relativa all'impresa, tra tanti cfr. in particolare: ANGELICI *La società per azioni: principi e problemi in Trattato di diritto civile e commerciale* a cura di Schlessinger, Milano, Giuffrè, 2012 pp. 15-16 e 202 e ss.; ID *Note minime su "La libertà contrattuale e i rapporti societari"* in *Giur. comm.* 2009, 404 e ss.;

² E la delicatezza dei valori in rapporto con l'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale è stata efficacemente colta da quegli AA. che ne hanno approfondito le implicazioni: cfr. D'ALESSANDRO *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore* in *Giur. Comm.* 1984, 53 e ss.; ID in *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici* in *Giur. Comm.* 2011, 411 e ss. ma anche CATALDO in nota alle sentenze n. 4206/2006, 21823/2005 della Cassazione e alla sentenza del 17/03/2006 della Corte d'Appello di Torino in *Fallimento* 2006, 771 e ss.

³ ed infatti si è correttamente evidenziato in dottrina come la ridefinizione dell'equilibrio tra i diversi interessi coinvolti nell'azione della società all'insorgere della crisi (cfr. tra tanti LIBONATI *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, in *Giur. Comm.* 2001, 329 e ss.) sia un dato centrale che si riverbera sui doveri degli amministratori in questa fase della vita dell'impresa, cfr. sul punto FABIANI *Fondamento e azione per la responsabilità degli amministratori di s.p.a. verso i creditori sociali nella crisi dell'impresa* in *Riv. Soc.* 2015, 284; VICARI *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa* in *Giur. Comm.* 2013, 130 e ss.; e che, alla luce degli elementi normativi introdotti dal D.L. 83/2015 (con orientamento confermato nel progetto di riforma delle discipline della crisi e dell'insolvenza, cfr. in particolare art. 6 comma 2 lett. b) art. 7 comma 2 lett. e e comma 10 lett. c l. 19/10/2017 n. 155), sembra assumere rilievo anche rispetto alla dimensione

Le stesse, dunque, trovano ugualmente riconoscimento e tutela ma (ed in ciò sta l'essenza della tecnica utilizzata) con modalità atte a permettere al contempo l'attuazione, anche, di questo predetto obiettivo .

L'elemento cui si è cercato di dare risalto nelle norme esaminate si sostanzia propriamente in un principio di carattere generale che, al pari degli altri vigenti nell'ordinamento (si pensi all'equità, alla sicurezza dei traffici, all'autonomia negoziale), pur essendo ricavabile dalle disposizioni costitutive di un determinato sistema ⁽⁴⁾ (nel caso in questione quello del diritto commerciale), concorre al contempo a determinare il significato normativo di tutte le disposizioni che di quel sistema fanno parte nel bilanciamento con gli altri principi generali di cui le stesse sono pure espressione ⁽⁵⁾ .

Per mettere in luce come questo principio operi nel sistema del diritto commerciale, secondo i predetti caratteri strutturali (e cioè mediante la compressione del grado di tutela che l'ordinamento riconosce alle posizioni giuridiche di quei soggetti che vantano diritti sul patrimonio impiegato in concreto nell'esercizio dell'attività d'impresa), per la predetta finalità di incentivare il perdurante impiego dei beni aziendali allo scopo produttivo cui gli stessi sono stati destinati al momento della costituzione dell'azienda, si è deciso di prendere in esame in primo luogo il sistema delle procedure concorsuali nella sua evoluzione storica, partendo dagli ultimi interventi di riforma (una già compiuta nel corso del 2015, D.l. 83/2015 conv. in l. 132/2015 e l'altra prevista dalla l. 155 del 19/10/2017 *Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza* in corso al momento in cui questo lavoro viene redatto), momento culminante di un processo evolutivo del sistema nel quale il predetto principio ha mano a mano assunto un rilievo sempre maggiore.

Secondariamente, nell'ottica di evidenziare come il predetto principio caratterizzi anche il sistema del diritto commerciale (e non soltanto quello del diritto della crisi d'impresa), sono state esaminate le norme del diritto societario sui doveri degli amministratori di società di capitali nelle situazioni di cd "vicinanza" all'insolvenza e le norme sulla disciplina del conflitto di interessi nelle decisioni dei soci .

organizzativa della stessa (cfr. PINTO *Concordato preventivo e organizzazione sociale* in Riv. Soc. 2017, 106 e ss.; TOMBARI *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"* in Riv. Soc. 2013, 1140 e ss.) .

⁴ cfr. LIPARI *Intorno ai principi generali del diritto* in Riv. dir. civ. 2016, 29 e ss. .

⁵ cfr. MORRONE *Bilanciamento* in *Enciclopedia del diritto*, Annali, Milano 2008, volume II, tomo II, p. 186 e ss. .

CAPITOLO PRIMO

L'obiettivo della conservazione dell'azienda nella disciplina delle procedure di composizione negoziata della crisi

1. Alcune considerazioni di ordine generale sull'attuale quadro della normativa in materia di composizione negoziata della crisi d'impresa alla luce delle novità contenute nel D.L. 83/2015 conv. in legge 132/2015

Uno sguardo superficiale sulle nuove norme dedicate alle procedure di composizione cd "negoziata" della crisi d'impresa, introdotte nel corpo della legge fallimentare dal più recente intervento organico di riforma, attuato con il D.L. 26 giugno 2015 n. 83 convertito con la legge 06 agosto 2015 n. 132, permette di rilevare due linee di tendenza perseguite dal Legislatore che si pongono in netta discontinuità con l'indirizzo finora perseguito in questo settore.

In primo luogo, l'intervento riformatore si muove, per la prima volta dal 2005, nella direzione di ridurre anziché ampliare la libertà del debitore nel pianificare le modalità di gestione della crisi della propria impresa .

Si evidenzia, in secondo luogo, il significativo incremento dei diritti riconosciuti ai creditori nei confronti del debitore in crisi, cui si associa il rafforzamento del principio maggioritario nella disciplina dei reciproci rapporti tra questi ultimi.

L'esame congiunto di questi due dati indurrebbe allora, *prima facie*, a concludere che sia stata attuata un'"inversione di rotta" rispetto al percorso evolutivo che la normativa aveva attuato coerentemente fino a questo momento nella direzione del progressivo ridimensionamento della tutela dei creditori al fine di incentivare la messa in atto di soluzioni per la gestione della crisi dell'imprenditore che incentivassero il mantenimento in attività dell'impresa da questi esercitata nell'ottica della conservazione dei valori intrinseci a quest'ultima.

Questa ricostruzione non sembra tuttavia condivisibile alla luce dell'effettiva portata dell'intervento normativo in questione e, in particolare, se si considera accuratamente il livello di tutela di cui beneficiano i creditori nell'attuale quadro normativo in rapporto alla tutela ad essi garantita dal precedente assetto normativo (posto, come noto, in primo luogo dal D.L. 83/2012 conv. in l. 134/2012, e successivamente integrato dalle previsioni del D.L. 69/2013 conv. l. 98/2013) .

Seppure infatti sia indubbiamente aumentato il novero delle iniziative che i creditori dell'imprenditore in crisi sono legittimati ad attuare nell'ambito della procedura concordataria (e quindi dei diritti accessori al credito vantato nei confronti del debitore insolvente) non si può ritenere, per le ragioni che si andranno ad esporre nelle successive pagine di questo primo capitolo, che l'ultimo intervento di riforma sia stato concepito al preciso scopo di attribuire maggiore rilievo all'interesse dei creditori nelle soluzioni negoziate della crisi dell'impresa.

Del pari, non sembra neppure che il ridimensionamento dello spazio di libertà concesso al debitore in crisi nella procedura di concordato preventivo sia funzionale a questo scopo.

Insomma, la nuova disciplina del concordato preventivo e delle procedure negoziate di gestione della crisi non costituisce un ripensamento sulla necessità di predisporre una normativa d'incentivo alla ristrutturazione dell'impresa ma, al contrario, si configura come un ulteriore e più consapevole passo in questa stessa direzione .

L'elemento di maggiore novità insito nell'ultimo intervento di riforma (e che, significativamente, trova molteplici conferme nel più ampio progetto di riforma contenuto nella legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, approvato alla Camera e attualmente in discussione al Senato) consiste nel fatto che la normativa prenda ora in considerazione, seppure in modo implicito, la necessità di tutelare l'impresa dallo stesso imprenditore in crisi e predispone a tal fine un sistema d'incentivi per indurlo ricorrere tempestivamente alle procedure concorsuali.

Si tratta, a ben vedere, di una linea di tendenza che certamente non è nuova all'ordinamento nel suo complesso .

Basti considerare che le norme penali in materia (in particolare l'art. 216 comma 1 n. 1 e 217 comma 1 n.ri 3 e 4 l.f.) sanzionano da sempre il comportamento dell'imprenditore che, pur trovandosi in una condizione di insolvenza, prosegue nell'ordinaria gestione dell'impresa senza fare ricorso alle procedure concorsuali ⁽⁶⁾.

⁶ La Suprema Corte, con la recente sentenza del 22 marzo 2017 n. 13910, nel ribadire che la dichiarazione di fallimento costituisce condizione obbiettiva di punibilità nella struttura della fattispecie della bancarotta fraudolenta pre-fallimentare, mette in evidenza in maniera significativa la *ratio* sottesa alle norme penali dettate in materia di bancarotta, rilevando che la tutela del credito cui è funzionale la norma, è attuata concretamente stabilendo limiti al diritto dell'imprenditore a disporre liberamente dei beni aziendali in maniera rispondente alle indicazioni provenienti dall'art. 41 della Costituzione . La Corte afferma allora significativamente che: *“E' in tale contesto che si colloca il rilievo per il quale*

Parimenti, si tratta di una linea di tendenza supportata da un'evidente razionalità intrinseca visto che la predisposizione di un sistema di incentivi è fondamentale per indurre l'imprenditore in crisi (e/o il soggetto economico di riferimento e la direzione dell'impresa quando si tratti d'impresa societaria) a far ricorso per tempo alle procedure predisposte dalla legge per far fronte a detta situazione.

Come si è infatti correttamente evidenziato in dottrina ⁽⁷⁾, con specifico riguardo alla realtà della società di capitali ⁽⁸⁾, il momento in cui è maggiore l'incentivo per amministratori e soci (che di norma beneficiano di asimmetrie informative rispetto ai creditori, specie nelle società in cui la compagine sociale è ristretta ⁽⁹⁾) a porre in essere comportamenti opportunistici è quello in cui questi, visti i risultati deludenti dell'attività caratteristica, si rendono conto che il capitale economico dell'impresa sarà a breve insufficiente a coprire le passività accumulate, non invece quello (successivo) in cui questa situazione si è già verificata.

Allo stesso tempo, è questo il momento nel quale è tecnicamente possibile avviare un processo di risanamento efficiente, utilizzando gli strumenti che la legge fallimentare offre (scioglimento dei contratti in corso ex art. 169-bis l.f., blocco del decorso degli interessi sui debiti chirografari ex art. 55-169 l.f., falcidia dei debiti ex artt. 160 e 182-bis l.f.) per riorganizzare la struttura finanziaria dell'impresa, permettendole di tornare a operare in condizioni di efficienza e, nel medio-lungo periodo, ad essere fonte di reddito per i suoi soci .

l'imprenditore, contrariamente si sostiene nel ricorso (egli disponendo ad libitum dei beni aziendali porrebbe in essere "condotte in sé neutre ed anzi lecite in quanto espressive della libertà dell'imprenditore di gestire i propri beni") non è il dominus assoluto e incontrollato del patrimonio aziendale".

⁷ EIDENMÜLLER *Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workouts and the Incentives for Shareholders/Managers* in *European Business Organization Law Review* 2006, 244 .

⁸ ma con considerazioni che appaiono a chi scrive del tutto estendibili anche all'impresa individuale alla luce delle ampie possibilità di dare adito a forme di segregazione patrimoniale che il nostro Ordinamento offre anche a quest'ultimo come la costituzione di una società personale (cfr. GALLETTI in *Il creditore particolare del socio* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano Giuffrè 2002, 43-45) o di un fondo patrimoniale (per quanto la giurisprudenza abbia significativamente ristretto la portata segregativa di questo istituto) o di un *trust*, l'intestazione fiduciaria di beni a società specializzate (cfr. rispettivamente, artt. 2305 c.c., 170 c.c., l. 1966/1939) .

⁹ che sono, nel nostro Paese, la larghissima maggioranza .

Questo dato è tanto evidente ⁽¹⁰⁾ almeno quanto lo è il fatto che tanto il soggetto economico di riferimento quanto gli amministratori della società in crisi ⁽¹¹⁾ non sono naturalmente incentivati a intraprendere un simile percorso .

La ristrutturazione dell'impresa (al pari della gestione ordinaria e della liquidazione) è infatti per sua natura attività incerta il cui buon esito, *ex ante*, non può essere dato per assodato.

Normalmente (cioè nelle fasi di avvio e gestione ordinaria dell'impresa), il rischio che l'imprenditore (o, in caso di società, il soggetto economico di riferimento) assume per l'impiego del proprio patrimonio nell'impresa è compensato dal diritto di questi di incamerare in via esclusiva le utilità che ne derivano.

Nella particolare situazione in atto al momento in cui dev'essere presa la decisione sull'avviare o meno un processo di ristrutturazione aziendale quest'incentivo tipico ad assumere su di sé il rischio d'impresa, con ogni evidenza, non può operare (quanto meno nell'immediato) per la vigenza della cd "*absolute priority rule*".

Dunque, la remunerazione dell'ulteriore investimento (che può anche risolversi nella rinuncia dell'imprenditore a mantenere vincolati gli elementi attivi dell'impresa in un progetto imprenditoriale ormai economicamente insostenibile ma che potrebbe essere per questi ugualmente conveniente sotto altri aspetti ⁽¹²⁾) necessario per avviare la ristrutturazione sconta allora un margine d'incertezza che è maggiore rispetto a quello che caratterizza l'attività imprenditoriale *in bonis*, dipendendo oltre che dalla buona riuscita del risanamento (e cioè dalla capacità dell'impresa tornare a produrre utili) anche dalla capacità dell'impresa risanata di ottenere il risultato positivo necessario a pagare i creditori antecedenti all'avvio del piano di ristrutturazione .

¹⁰ Ipotizzare che sia impossibile addivenire ad un risanamento dell'impresa, con conseguente ripresa dell'attività caratteristica da parte di questa, anche quando la gestione della crisi sia stata avviata tempestivamente al momento in cui questa è venuta a trovarsi in condizione d'insolvenza prospettica significherebbe infatti, a ben vedere, negare a priori che sia possibile qualunque forma di risanamento e statuire perciò l'insensatezza, a priori, di ogni possibile procedura di riorganizzazione (così ponendosi in contrasto con l'evidenza empirica fornita dai risultati che una procedura come il *Chapter 11* negli USA e, per quanto riguarda la realtà del nostro Paese, i concordati stragiudiziali hanno finora riscosso) .

¹¹ ma le stesse considerazioni possono essere estese anche all'imprenditore individuale e ai soci illimitatamente responsabili, per quanto si è detto *supra* .

¹² in senso lato e, quindi, al limite anche confermando l'impiego degli elementi attivi emergenti dalla conduzione dell'impresa in un progetto imprenditoriale ormai insostenibile.

Visto che, da un lato, l'opzione dell'imprenditore per l'inadempimento ai propri obblighi non può essere efficacemente impedita in termini assoluti (come, ad esempio, avviene per le transazioni sui mercati "dematerializzati") e che, dall'altro, l'insolvenza genera anche perdite di natura sociale (che cioè finiscono necessariamente per essere esternalizzate anche su soggetti che sono rimasti del tutto estranei alle vicende concernenti l'insolvenza dell'imprenditore) è certamente opportuno che l'ordinamento predisponga un sistema di incentivi per indurre l'imprenditore in crisi ad assumere su di sé questo rischio .

Un sistema che può (e deve) essere allora basato su incentivi di natura sia premiale che sanzionatoria .

Il quadro normativo vigente antecedentemente al primo intervento di riforma della disciplina delle procedure concorsuali (attuata, come noto, con i provvedimenti emanati tra il 2005 e il 2007) puntava esclusivamente sul secondo tipo di misure (e infatti sanzionava non solo il comportamento disfunzionale dell'imprenditore ma grandemente, e forse principalmente quello dei suoi creditori, come evidenziato da certa dottrina ⁽¹³⁾) mentre quello emerso in esito alle molteplici ulteriori interpolazioni della legge fallimentare nel decennio successivo si fondava quasi esclusivamente su misure del primo tipo.

Questo sbilanciamento nel sistema degli incentivi predisposto dalla normativa fallimentare, oltre a minare la razionalità economica dello stesso (come si vedrà meglio *infra*), la rendeva soprattutto incoerente con quel principio generale di tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e della sua destinazione produttiva che credo sia insito nel sistema del diritto dell'impresa (secondo quanto cercherò di dimostrare nel corso del presente studio) .

Mi pare allora che la *ratio* sottesa alla cd "mini-riforma" della legge fallimentare approntata con il predetto D.L. 83/2015 conv. in l. 132/2015 sia quella di riequilibrare il predetto sistema di incentivi alla condotta dell'imprenditore insolvente nell'ottica del perseguimento di due ordini di finalità .

La prima, di ordine prettamente economico, si risolve nella necessità di scongiurare quella particolare situazione di *impasse*, nota alla dottrina come

¹³ rispettivamente: GALLETTI *La ripartizione del rischio di insolvenza* Bologna, il Mulino, 2006 e, ancora prima, MAFFEI ALBERTI *Il danno nella revocatoria* Padova, Cedam 1970

anticommons tragedy ⁽¹⁴⁾, in cui la prospettiva di poter conseguire un risultato ottimale, che in realtà non è (di norma) ottenibile, impedisce ai soggetti coinvolti in una data transazione di conseguire pure la soluzione di “*second best*”, che era invece l’unica ad essere concretamente alla portata di questi .

La seconda, di ordine sistematico, consiste nel riallineare gli scopi e gli interessi generali sottesi alla normativa sulle procedure negoziate di composizione della crisi d’impresa a quelli tipici del diritto d’impresa (oltre che alle altre parti di cui si compone il sistema del diritto fallimentare), promuovendo nello specifico la pronta emersione dello stato di crisi economica dell’imprenditore nell’ottica della salvaguardia dell’unità del patrimonio da questi impiegato nell’attività produttiva (e del perdurante impiego dello stesso a tal finalità) .

2. Sulle ragioni per cui la normativa concorsuale italiana non può essere ritenuta “*creditor friendly*” neppure alla luce del più recente intervento riformatore .

2.1. Il *debtor in possession* nel cd “pre-concordato” e l’ulteriore ampliamento della possibilità per questo di generare passività prededucibili

Appare dunque opportuno concentrarsi primariamente sull’esame delle ragioni per cui pare doversi ritenere che le norme introdotte dal più recente intervento di riforma della suddetta disciplina delle procedure negoziate di composizione della crisi non abbia la funzione di rinsaldare la tutela del ceto creditorio se non nei limiti di quanto è strettamente funzionale a perseguire le finalità indicate al termine del paragrafo precedente .

Come si è anticipato, ciò si deduce in particolare dal fatto che il livello della tutela garantita all’interesse dei creditori dell’imprenditore insolvente dall’attuale disciplina del concordato preventivo e dell’accordo di ristrutturazione dei debiti non è superiore a quello che era ad essi fornito nell’ambito del quadro normativo antecedente.

La dottrina giuridica ed economica che, nell’ottica di valutare le normative concorsuali vigenti nei diversi paesi del mondo, si è trovata a dover

¹⁴ sul fenomeno dell’*anticommons tragedy* cfr. HELLER *The tragedy of anticommons: property in the transition from Marx to markets*, 1998, Harvard Law Review, 622 e ss.; MCADAMS *Beyond the Prisoner’s dilemma: coordination, Game Theory and Law*, 2009, California Law Review, 211 e ss. . Ci si soffermerà su questo particolare aspetto del problema nell’ambito del secondo capitolo di questo studio .

classificare il livello della tutela che queste garantiscono ai creditori dell'imprenditore in crisi ⁽¹⁵⁾, appare generalmente concorde nel considerare come indicativi della maggiore tutela dell'interesse creditorio i seguenti dati:

- i) che la legge non renda possibile al debitore di sottrarsi alle azioni esecutive promosse dai creditori senza il consenso di questi;
- ii) che la legge non consenta al debitore di rimanere "a capo" dell'impresa nella fase di elaborazione del programma volto alla ristrutturazione dell'impresa e/o alla liquidazione della stessa;
- iii) che la legge permetta ai creditori titolari di privilegio sui beni dell'imprenditore di soddisfarsi integralmente su detti beni in ogni caso e senza che detto diritto possa essere in alcun modo limitato (neppure nelle tempistiche) dall'approvazione di un programma di ristrutturazione.

Le indagini più recenti, svolte in quei contesti dove si è radicata in maniera più forte la prassi del (e gli incentivi normativi al) ricorso a procedure di gestione della crisi d'impresa che valorizzano la ristrutturazione della stessa ⁽¹⁶⁾, mostrano poi che i creditori (in particolare di quelli più sofisticati), quando la gestione della crisi dell'imprenditore viene attuata mediante un piano volto a preservare l'integrità del complesso aziendale, mirino a minimizzare i tempi di svolgimento della procedura e, in quest'ottica, tendano a concordare con il debitore, prima dell'introduzione formale della procedura, le fasi in cui questa dovrà svolgersi ⁽¹⁷⁾.

¹⁵ LA PORTA-LOPEZ DE SILANEZ-SHLEIFER-VISHNY, *Law and finance* in *Journal of political economy*, Chicago, 1998, 1113 e ss. e indirettamente DJANKOV-HART-MCLIESEN-SHLEIFER *Debt enforcement around the World* in *Journal of political economy*, Chicago, 2008, 1134, che verificano una maggiore efficienza complessiva delle procedure esecutive individuali laddove queste permettano al creditore di assumere il controllo dell'intero patrimonio del debitore invece che di singoli *assets* (come avviene nei sistemi normativi che prevedono la *Floating charge*).

¹⁶ NOCILLA *Asset Sales and Secured Creditor Control in Restructuring: A Comparison of the UK, US and Canadian Models* in *International Insolvency Review*, 2017 Vol. 26; p. 60–81

¹⁷ anche l'UNCITRAL nella sua *Legislative Guide on Insolvency Law*, evidenzia che in generale corrisponde all'interesse dei creditori (in particolare di quelli titolari di garanzie) la possibilità di ottenere il pronto rientro dall'esposizione maturata nei confronti dell'imprenditore insolvente e che alla normativa sulla gestione e la composizione dell'insolvenza viene assegnato proprio il compito di bilanciare questo interesse con quello alla ristrutturazione dell'impresa (cfr. *Legislative Law Guide on Insolvency Law*, United Nations Publications, New York, 2005, 11).

Tanto premesso, appare evidente come basti un rapido esame dell'attuale quadro normativo per avvedersi, alla luce di questi predetti criteri, di come l'attuale disciplina delle procedure di composizione negoziata della crisi non può certo essere etichettata come "*creditor friendly*" e parimenti del fatto che poco sia cambiato per i creditori dell'imprenditore in crisi rispetto al quadro normativo vigente *ante* 2015 .

Particolari indicazioni in questo senso si rilevano, in primo luogo, prendendo in considerazione la disciplina di salvaguardia dell'imprenditore nella fase immediatamente antecedente la formulazione del piano concordatario (e/o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* comma 1 l.f.), che, infatti, non è stata toccata in maniera significativa da questo intervento di riforma.

Precisamente, in base all'art. 161 comma 6 l.f. l'imprenditore in stato di crisi è tuttora in grado, già solo con la produzione avanti al tribunale degli elementi idonei a dimostrare il possesso dei requisiti economici e dimensionali per la sua sottoposizione al fallimento e alle procedure di composizione negoziata della crisi, non solo di determinare unilateralmente il blocco delle azioni esecutive dei suoi creditori ex art. 168 l.f. ma anche, e soprattutto, di fare insorgere debiti prededucibili che, come noto, incidono uniformemente sulle prospettive di soddisfacimento di ogni categoria di creditori coinvolta nella crisi di questo ⁽¹⁸⁾ .

Nella fase cd "pre-concordataria" ⁽¹⁹⁾ l'imprenditore in crisi rimane infatti nel possesso dei beni aziendali e, per espressa previsione dell'art. 161 comma 7 l.f., è libero di compiere tutti gli atti di ordinaria amministrazione. Questi allora, proseguendo nell'attività di gestione dell'impresa o dando corpo ad altre iniziative economiche comunque funzionali a predisporre il piano strategico in attuazione del quale sarà messa in atto la risoluzione

¹⁸ come noto, per il combinato disposto degli artt. 111 e 111-ter l.f. dei debiti prededucibili sono chiamati a rispondere proporzionalmente tutti i creditori dell'imprenditore in crisi, anche quelli titolari di pegno o ipoteca, posto che, come la dottrina e la giurisprudenza non hanno mancato di evidenziare, anche questi beneficiano procedure per la composizione della crisi, se non altro nei limiti in cui la spesa sostenuta risulta funzionale alla conservazione del bene su cui insiste la garanzia (cfr. Cass. 02/02/2006 n. 2329), sul punto in dottrina, con diversi accenti sull'ampiezza della quota delle prededuzioni che può in concreto essere fatta gravare sul creditore munito di privilegio speciale, cfr. BOZZA, *La ripartizione delle spese generali nel fallimento*, in *Fallimento*, 2000, 626; LAMANNA, *Graduazione e conflitto tra crediti prededucibili e crediti assistiti da garanzia reale*, in *Fallimento*, 1995, 829) .

¹⁹ ma l'espressione è certamente impropria visto che la stessa potrebbe anche concludersi con la proposizione di un accordo di ristrutturazione dei debiti .

della sua crisi (si pensi alla nomina degli *advisors* necessari a definire sotto il profilo giuridico ed economico la futura proposta concordataria), è libero di determinare l'insorgere di nuovi debiti che dovranno essere soddisfatti con priorità assoluta sulle pretese vantate dai suoi creditori alla data di deposito della cd "domanda in bianco" ai sensi di quanto disposto dall'art. 111 l.f. .

Del pari, è confermata la facoltà per questo di contrarre, già in questa fase (o anche prima) nuovi debiti per finanziamenti da soddisfare anch'essi in prededuzione con conseguente diminuzione, nell'immediato, delle risorse destinate al pagamento dei creditori antecedenti il deposito della domanda di "pre-concordato" .

Ciò precisamente purché si tratti di finanziamenti che si valutino essere **i)** funzionali alla presentazione e sottoposizione ai creditori del piano di ristrutturazione dell'impresa (sia che si tratti di un piano concordatario che di un accordo di ristrutturazione ex art. 182-*bis* l.f.), secondo quanto dovrà poi essere attestato dal tribunale competente ex art. 182-*quater* l.f. una volta presentato il piano e/o l'accordo (cfr. art. 182-*quater* comma 2 l.f.); **ii)** funzionali a garantire la conservazione dell'azienda, anche (ma non necessariamente, come si vedrà) in vista del migliore soddisfacimento dei creditori secondo quanto attestato da un esperto nominato dallo stesso imprenditore con valutazione certificata ancora dal tribunale (cfr. art. 182-*quinqies* commi 1, 2 e 3 l.f.) .

La dottrina ⁽²⁰⁾, già nel denunciare le criticità del trattamento riservato ai creditori dell'impresa insolvente nella procedura di amministrazione straordinaria come configurata sotto il vigore della l. 95/1979 del 03/04/1979 e nell'abrogata procedura di amministrazione controllata di cui agli artt. 187 e ss. l.f., non ha mancato di evidenziare, correttamente, che la prevista prosecuzione dell'attività dell'impresa insolvente, con il correlativo insorgere di nuovi debiti prededucibili in capo al debitore insolvente, fosse particolarmente pernicioso per i creditori ⁽²¹⁾.

²⁰ cfr. AA. VV., Atti del convegno di Verona 28-29 ottobre 1977, *L'uso alternativo delle procedure concorsuali*, in Giur. comm., 1979, in particolare 235 e ss. .

²¹ Una valutazione che, peraltro, pare essere stata poi confermata dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia (cfr. C-295/1997 sentenza 19/06/1999) che accertò la possibilità di un contrasto tra la disciplina della legge "Prodi" e il divieto di aiuti di stato di cui all'allora art. 92 TCE rilevando, tra l'altro, che la sussistenza di un certo livello di indebitamento verso lo Stato era requisito per l'accesso dell'impresa alla procedura e che la prosecuzione dell'attività dell'impresa insolvente era decisa sulla base di sole valutazioni di politica

A fronte di un quadro che era già per nulla restrittivo sulla possibilità per il debitore in crisi di ricorrere al credito per finanziare il proprio progetto di ristrutturazione aziendale, la cd “mini-riforma” ha ampliato ulteriormente la facoltà dell'imprenditore in crisi di contrarre debiti prededucibili, introducendo al terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l.f. una nuova fattispecie di finanziamento prededucibile.

In particolare, è stata stabilita la possibilità per il debitore di contrarre un ulteriore finanziamento prededucibile quando il professionista da esso nominato, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) l.f., attesi che questo è funzionale ad impedire un pregiudizio grave ed imminente all'azienda.

Si vede come, con una disposizione che certo è indicativa della *ratio* sottesa alla riforma, si sia per la prima volta stabilito che l'assunzione di un nuovo debito prededucibile, che dunque graverà in definitiva sui creditori dell'imprenditore, possa avvenire non solo prima dell'approvazione del progetto di ristrutturazione da parte di questi ma altresì a prescindere da ogni considerazione sulla funzionalità dello stesso a consentire (seppur in prospettiva) il loro pagamento in misura maggiore .

L'identificazione del significato normativo della disposizione predetta in questi termini, oltre ad emergere chiaramente sulla base di un'interpretazione logica e testuale della stessa (che altrimenti non sarebbe che un'inutile ripetizione di quanto sostanzialmente stabilito al comma 2 dello stesso articolo), è ulteriormente confermata dalla considerazione delle altre norme introdotte nel corpo della legge fallimentare dalla cd “mini-riforma” che esprimono tutte la medesima *ratio* che, come anticipato, si impone sull'esigenza di tutelare gli interessi del ceto creditorio secondo quanto si va ad esporre nelle pagine successive .

2.2. Il significato del *favor* per il concordato in continuità come espressione di un generale *favor* per la continuità aziendale anche in opposizione all'interesse dei creditori.

La prevalenza della tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e della sua destinazione imprenditoriale sulla protezione delle ragioni dei creditori dell'imprenditore in crisi risulta particolarmente evidente se si considera la norma contenuta al nuovo comma 4 dell'art. 160 l.f. .

industriale e, quindi, accettando il sacrificio predetto del debito erariale (illecito per il diritto comunitario) .

Detta norma, da un lato, obbliga il debitore che presenti un piano concordatario di natura liquidatoria a predisporre un programma che preveda il pagamento di tutti i crediti privilegiati (nei limiti in cui il loro privilegio risulti capiente ex art. 160 comma 2 l.f.) e di almeno il 20% dei crediti collocati al chirografo mentre, dall'altro, esenta espressamente da questo dovere il debitore che presenti un piano concordatario in continuità ex art. 186-bis l.f. .

Il piano concordatario in continuità aziendale si caratterizza, come noto, per la necessaria ⁽²²⁾ previsione del soddisfacimento dei creditori

²² questo profilo ha acquisito una particolare rilevanza nel dibattito sulle modalità attraverso cui si ritiene possa in concreto configurarsi il concordato in continuità e, in particolare, con riguardo alla questione della possibilità di ricomprendere in questa nozione anche il cd "concordato con continuità indiretta" che si configura quando il piano preveda il soddisfacimento dei creditori mediante il ricavato dell'affitto dell'azienda .

Sono allora emerse in relazione a detta possibilità due linee di tendenza nell'interpretazione della norma contenuta all'art. 186-bis l.f., dividendosi gli interpreti tra chi, valorizzando la sopravvivenza dell'azienda come elemento qualificante questa tipologia concordataria, ha ammesso senz'altro che l'attuazione del piano potesse avvenire mediante l'affitto di azienda e, dall'altro lato, coloro che, individuando quale elemento qualificativo della disciplina, la condivisione del rischio di impresa da parte dei creditori, hanno negato la possibilità di attuare il piano con l'impiego di questo strumento negoziale (per il primo orientamento si v. DI MARZIO *Affitto di azienda e concordato in continuità* www.ilfallimentarista.it 15 novembre 2013; GALLETTI, *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto di azienda*, *Ibidem*, 03 ottobre 2012; in giurisprudenza: App. Firenze 05.04.2017 ID 31/08/2015 in www.ilfallimentarista.it; Trib. Ravenna 22.10. e 19.08 2014 in www.ilcaso.it. Nel senso opposto per cui alla configurazione del concordato come "in continuità" non osterebbe la previsione della realizzazione del piano mediante la stipula di un contratto di affitto di azienda, in dottrina: AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in www.ilcaso.it, 04 agosto 2013 http://www.ilcaso.it/articoli/cr.php?id_cont=371.php; STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale* in *Il Fallimento*, 2013, 1222 e ss.; in giurisprudenza Trib. Roma 24.03.2015 in *Fallimento* 2016, 79; Trib. Torre Annunziata 13.04.2016 in www.ilfallimentarista.it; Trib. Bolzano 10.03.2015 *ibidem*; e anche, seppure solo in motivazione, Cons. St. 03.07.2014 n. 3344) .

Ciò detto, il dato che qui interessa concerne la stretta connessione tra rischio imprenditoriale e concordato con continuità che, a prescindere dall'adesione all'una o all'altra delle linee di pensiero suddette, ritengo sia dato caratterizzante di questa tipologia di strumento di composizione della crisi . D'altra parte, anche ammettendo che l'affitto d'azienda si possa configurare come specifica fattispecie di questo tipo concordatario, non pare venga meno l'elemento caratteristico della traslazione (parziale) del rischio d'impresa sui creditori, essendo evidente che l'inefficienza dell'affittuario (e quindi dell'impresa in esercizio) può in concreto pregiudicare i creditori concordatari (se non altro per il fatto che questi assumono il rischio che il patrimonio dell'affittuario, per le perdite maturate nella

dell'imprenditore in crisi mediante i risultati che deriveranno dalla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa da questi esercitata di modo tale per cui grava sui creditori il rischio tipico a questa correlato .

Proprio per questa ragione l'ammissione di questa particolare fattispecie concordataria è subordinata, ai sensi dell'art. 186-*bis* comma 2 lett. b) l.f., ad una speciale attestazione di convenienza (che dev'essere resa dal professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67 comma 3 lett. d) l.f. nominato dal debitore), volta in particolare ad assicurare (secondo quanto evidenziato dalla dottrina e stabilito dalla giurisprudenza⁽²³⁾) che il piano concordatario proposto permetterà ai creditori di ricavare introiti maggiori di quelli che percepirebbero all'esito della liquidazione (in forma atomistica e/o aggregata) del patrimonio aziendale.

L'interpretazione di quest'ultima previsione alla luce delle predette modifiche apportate all'art. 160 comma 4 l.f. è rivelatrice degli scopi perseguiti dal legislatore.

Si vede infatti come il dato letterale delle predette disposizioni, da una parte, e la volontà del Legislatore storico da queste resa manifesta, dall'altra, impediscono di ritenere che l'obbligo della previsione del pagamento di almeno il 20% dei crediti chirografari valga pure per il concordato in continuità come pure di affermare che il dovere dell'attestatore di verificare che il piano "in continuità" sia funzionale "*al miglior soddisfacimento dei creditori*" stabilito dal predetto art. 186-*bis* comma 2 lett. b) sia stato implicitamente abrogato ⁽²⁴⁾ .

gestione dell'azienda affittata, non risulti sufficiente a garantire il pagamento del debito per i canoni) .

²³ La necessità dell'attestazione sulla maggiore convenienza del piano in continuità rispetto al piano meramente liquidatorio è affermata unanimemente da dottrina e giurisprudenza sulla base del chiaro dettato del comma 2 dell'art. 186-*bis* l.f., cfr. STANGHELLINI (NT 22, 1227); CECCHINI *Il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale* in www.ilfallimentarista.it, 18/03/2014, 6-7; LAMANNA *La problematica relazione tra preconcordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale* www.ilfallimentarista.it, 26 novembre 2012; ID *La legge fallimentare dopo il Decreto Sviluppo*, in *Il Civilista*, Milano, 2012, 63; in giurisprudenza Cass. 07/04/2017 n. 9061; Trib. Milano 15/12/2016 in www.dejure.it Redazione Giuffrè 2017; Trib. Roma 27/04/2015, in www.ilfallimentarista.it 08/06/2015 .

²⁴ Sotto il primo predetto profilo, il dettato dell'art. 160 comma 4 l.f. è infatti troppo esplicito per tentare un'interpretazione adeguatrice dello stesso mentre la perdurante sussistenza del dovere del professionista di attestare la funzionalità del piano "in continuità" al miglior soddisfacimento dei creditori si evince dalla considerazione per cui la verifica della capacità del debitore di soddisfare almeno il 20% dei creditori chirografari dev'esser verificata al momento della presentazione del piano e della documentazione

La necessità di coniugare le predette disposizioni rivela all'interprete la norma che esse esprimono che si sostanzia nel consentire al debitore in crisi (ma, si badi bene, in uno stato di crisi che non sia tale da far ritenere pregiudicata la capacità dell'impresa di generare profitti) di distogliere parte degli elementi attivi presenti nel suo patrimonio dalla loro destinazione al soddisfacimento dei debiti contratti per reinvestirli nel ciclo produttivo dell'impresa da questi esercitata.

In altre parole la normativa, imponendo al debitore in crisi che si accinge a presentare un concordato in continuità di presentare ai suoi creditori una soluzione della crisi per questi più profittevole della mera liquidazione dei suoi *assets* e permettendogli, allo stesso tempo, di obbligarsi al pagamento di una quota inferiore dei loro debiti rispetto a quella che avrebbe dovuto assicurare loro se avesse presentato un concordato di natura liquidatoria, stabilisce implicitamente (ma in maniera che mi sembra chiara) che sia lecito per il debitore proseguire l'attività caratteristica in perdita nel periodo immediatamente antecedente la proposizione della domanda di concordato . Ciò ovviamente sotto la duplice condizione per cui, da un lato, gli investimenti effettuati siano funzionali alla prosecuzione della gestione operativa (altrimenti, mi pare, sarebbe inevitabile la dichiarazione di inammissibilità del piano per frode pre-concordataria ex art. 173 comma 1 l.f.) e, dall'altro, non sia venuto meno il presupposto della continuità aziendale e dunque purché al momento dell'effettuazione dei nuovi investimenti, sia ragionevole ritenere (anche in considerazione della

integrativa di cui all'art. 161 comma 3 l.f. e non già al momento del deposito della domanda "prenotativa" (e, dunque, la valutazione sul grado di soddisfacimento dei creditori chirografari potrà essere in concreto influenzata dall'incremento delle passività prevedibili maturate nel corso nel periodo intercorrente tra la presentazione della domanda prenotativa e l'emissione del decreto di ammissione alla procedura concordataria per la prosecuzione dell'attività caratteristica nei limiti dell'ordinaria amministrazione e/o anche per l'autorizzazione al compimento di uno o più degli atti previsti all'art. 182-quinquies l.f.). Dunque, il piano concordatario predetto potrà essere ugualmente considerato più profittevole dell'alternativa liquidatoria anche se, in ipotesi, la liquidazione del patrimonio aziendale, se posta in essere al momento della presentazione della domanda prenotativa, avrebbe potuto garantire ai creditori un soddisfacimento maggiore di quello così previsto. Ritenere il contrario, d'altra parte, significherebbe ancora una volta cercare di estendere indebitamente (perché in chiara antitesi con quanto previsto dall'art. 160 comma 4 l.f.) il dovere del pagamento del 20% del debito chirografario all'imprenditore che proponga un piano "in continuità".

decisione di ricorrere al concordato preventivo) che l'impresa esercitata possa continuare ad esistere ed operare nel prossimo futuro ⁽²⁵⁾ .

Non si prevede però che, in tale ipotesi, il piano concordatario debba garantire ai creditori un pagamento almeno pari a quello che questi avrebbero ottenuto se l'impresa fosse stata messa in liquidazione prima dell'effettuazione dei predetti investimenti funzionali a mantenere in esercizio l'impresa ma diminutivi del valore del patrimonio aziendale .

Né mi pare possibile ritenere il contrario dato che la disposizione di cui all'art. 186-bis comma 2 lett. b) l.f. stabilisce implicitamente, ma in modo ugualmente chiaro, che la valutazione in questione debba essere svolta considerando il valore cd "di liquidazione" del patrimonio aziendale al momento della presentazione del piano in continuità e non prima e che, d'altra parte, non sembra in alcun modo compatibile con il sistema stabilire che il paragone debba essere svolto con riguardo alla consistenza che il patrimonio dell'imprenditore aveva in data precedente alla presentazione della domanda di concordato, come invece dovrebbe allora avvenire in caso di deposito del piano contestualmente alla presentazione della domanda di concordato in continuità .

Come anticipato, la norma predetta spiega altresì il significato normativo del nuovo comma 3 dell'art. 182-quinquies l.f. e, in particolare, la ragione per cui, a differenza rispetto a quanto previsto per i finanziamenti di cui al comma 1 della stessa disposizione, in questo caso l'imprenditore in fase cd di "pre-concordato" non è onerato, al fine di poter contrarre un nuovo debito preveducibile, di dimostrare anche che il finanziamento richiesto garantirà ai suoi creditori il pagamento di una parte maggiore dei loro crediti .

Il finanziamento in questione può infatti essere richiesto, e dev'essere concesso, soltanto quando lo stesso appaia assolutamente necessario a garantire la persistenza della continuità aziendale (e cioè la capacità dell'impresa di continuare ad operare nel prossimo futuro ⁽²⁶⁾) senza che rilevi invece, in questo caso, l'effettiva capacità del debitore di riassorbire, nel medio-lungo periodo, l'incremento del valore dell'indebitamento generato dal nuovo debito contratto in relazione ad un eventuale incremento della redditività dell'attività caratteristica.

²⁵ cfr. sulla nozione di continuità aziendale si ritornerà nel corso del presente studio, si consultino per questa nozione di fondamentale importanza i documenti CNDCEC 570-2007 ed il principio di revisione ISA Italia n. 570 del 01/01/2015 .

²⁶ e quindi quanto meno fino alla scadenza del termine per la presentazione del piano concordatario come espressamente prevede la disposizione (cfr. art. 182-quinquies comma 3 l.f.) .

La norma predetta è volta insomma a permettere all'imprenditore il compimento di operazioni di finanziamento di tipo "difensivo" che non puntano ad accrescere il valore del patrimonio aziendale ma a salvaguardarne l'indirizzo produttivo.

Sembra per vero ragionevole ritenere che, nella maggior parte dei casi concreti in cui la norma troverà applicazione, l'interesse creditorio e quello generale alla conservazione del patrimonio aziendale coincideranno posto che il pregiudizio all'*azienda* dell'imprenditore sottoposto alla procedura si riverbera necessariamente sul valore del patrimonio di questi e così sul valore dei diritti che i creditori vantano verso di esso.

Tuttavia, la prevista strumentalità del finanziamento alla protezione dell'*azienda* (e non invece del patrimonio dell'imprenditore e/o dei diritti dei creditori) pone una seria ipotesi sulla soluzione dei possibili conflitti ⁽²⁷⁾ che potrebbero verificarsi nell'esigenza di protezione dei due predetti interessi e dei soggetti che ne sono i referenti, vincolando il giudice chiamato a dirimerli a porre in primo piano la protezione della continuità aziendale ⁽²⁸⁾.

3. Silenzio-dissenso e soglia di soddisfacimento del ceto creditorio in funzione di incentivo all'anticipazione del momento di rivelazione dello stato di crisi dell'imprenditore .

Gli argomenti precedentemente esposti rivelano che la finalità di tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e della sua destinazione produttiva si sovrappone alla tutela del ceto creditorio nelle predette norme introdotte dalla cd "mini-riforma".

La stessa reintroduzione (ad opera dell'art. 160 comma 4 l.f.) di una "soglia" minima di pagamento per i creditori chirografari, derogabile solo allorquando (e non a caso quando) l'imprenditore sia in grado di offrire ai suoi creditori una soluzione negoziata che si fondi sulla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa, va a mio parere considerata secondo questa chiave di lettura .

²⁷ Si pensi al caso in cui l'importo del finanziamento necessario a portare a termine il ciclo produttivo e la distribuzione dei prodotti dell'impresa, permettendole così di conservare la propria quota di mercato (e quindi di non vedere il crollo della redditività prospettica), determini la riduzione della percentuale di soddisfacimento dei creditori chirografari del 10% a fronte di un decremento della stessa che sarebbe del 8% in caso di cessazione dell'attività caratteristica .

²⁸ Ritengo pertanto che, in questo caso, sussisterebbero ugualmente i presupposti per la concessione del finanziamento ai sensi della disposizione in commento .

In particolare, mi pare che la disposizione predetta esprima la volontà di incentivare l'imprenditore in crisi ad individuare ed esteriorizzare la situazione di crisi insorta il prima possibile.

Si consideri che la dottrina aziendalistica ⁽²⁹⁾ è concorde nel ritenere che la salvaguardia della continuità aziendale è strettamente correlata alla tempestiva messa in atto degli interventi necessari ad "invertire la rotta" in caso di crisi aziendale.

Si tratta di una considerazione comune, tanto da essere stata fatta propria anche dalle indicazioni fornite dal legislatore europeo che, con la ben nota raccomandazione della Commissione UE n. 2014/35 del 12/03/2014, metteva in evidenza come fosse opportuno che gli ordinamenti degli stati membri predisponessero un *quadro normativo* che consentisse all'imprenditore in crisi di accedere alla procedura di composizione della stessa in una *fase precoce* (cfr. Racc. UE 2014/35, art. 6 lett. b)).

La previsione di una percentuale obbligatoria di pagamento per i chirografari nei soli concordati liquidatori rende evidentemente conveniente per l'imprenditore la predisposizione di assetti organizzativi per il tempestivo rilievo dello stato di crisi.

Come si è visto, la norma che emerge dal combinato disposto degli artt. 160 comma 4 e 186-bis l.f. consente a questo di recuperare *ex post*, impiegando quota delle risorse disponibili nel finanziamento del proprio ciclo produttivo invece che nel pagamento diretto dei propri debiti, i costi sostenuti *ex ante* per la predisposizione delle misure necessarie a rilevare l'emergere della crisi ed avviare la ristrutturazione.

La norma in questione incentiva allora l'imprenditore a scegliere di "rimanere in pista", investendo, in via preventiva, sulla predisposizione degli assetti organizzativi necessari a percepire i segnali di allarme della crisi e ad effettuare gli investimenti necessari per la conservazione del patrimonio.

La previsione della percentuale minima di soddisfacimento del ceto chirografario, a ben vedere, incentiva però anche l'imprenditore non più interessato a rimanere sul mercato a prendere atto per tempo della crisi, predisponendo gli strumenti e le procedure di controllo interno necessarie a tal fine ⁽³⁰⁾ nell'ottica di addivenire al trasferimento in forma aggregata del

²⁹ cfr. SOTTORIVA *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Milano, Giuffrè, 2012, 10 e ss.; BASTIA, *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*, Torino, Giappichelli, 1996, 137 e ss.;

³⁰ non a caso nelle più recenti tendenze della legislazione, l'adeguatezza degli *assetti* per il rilievo della crisi è questione di rilievo centrale, come dimostra da ultimo anche il testo

complesso produttivo impiegato nello svolgimento dell'attività ad un nuovo soggetto economico interessato a subentrare nella sua posizione.

Solo avvedendosi per tempo della crisi ed individuando in maniera altrettanto tempestiva gli strumenti idonei alla sua gestione l'imprenditore potrà evitare il depauperamento del proprio patrimonio aziendale, e in particolare quel processo disgregativo a cui lo stesso va incontro quando l'impresa continua ad operare in crisi di liquidità ⁽³¹⁾, e così ritrarre dalla dismissione dello stesso gli elementi attivi sufficienti per finanziare il concordato liquidatorio ed evitare il fallimento .

La stessa funzione di incentivo all'anticipazione del momento di avvio della gestione della crisi da parte dell'imprenditore si esprime nella norma contenuta agli artt. 177-178 l.f. che ristabilisce il principio per cui è necessario che i creditori si pronuncino espressamente per approvare il piano, eliminando il meccanismo del "silenzio-assenso" vigente sotto il precedente regime.

Tanto nel caso in cui l'imprenditore sottoponga ai suoi creditori un piano liquidatorio quanto qualora presenti un piano "in continuità" questo sarà nei fatti onerato di dimostrare loro la convenienza della soluzione offerta rispetto alla liquidazione fallimentare.

dell'art. 14 lett. b) della legge delega 19 ottobre 2017 n. 155 (*Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*) che impone al Legislatore delegato di introdurre modifiche al Codice civile volte a stabilire: "il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale"; e ancora l'art. 14 del D.Lgs. n. 175/2016 che, stabilendo espressamente un dovere di reazione dell'organo amministrativo della società a partecipazione pubblica a fronte del riscontro di indicatori di crisi aziendale, statuisce implicitamente che il piano di valutazione del rischio debba tenere in considerazione detti indicatori . Ciò evidentemente, ancora una volta, nell'ottica di imporre un dovere sempre più stringente nella predisposizione di strategie per la tempestiva gestione della crisi (sul punto cfr. FABIANI *Etica, legalità e crisi d'impresa tra diritto ed economia al tempo delle riforme*, in *Fallimento*, 2017, 1262 e ss.; ma rilevano pure la progressiva valorizzazione del principio di adeguatezza degli assetti nelle linee di politica del diritto in relazione come una risposta all'esigenza di anticipazione del momento di avvio della gestione della crisi; DE SENSI *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria* in *Riv. Soc.* 2017, 321 e ss.; CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro* in *Giur. Comm.* 2017, 37-38;).

³¹ in ragione non solo (e non tanto) delle azioni esecutive promosse dai vari creditori, ma ancor più per la perdita dei rapporti contrattuali con fornitori, *partner* commerciali e clienti ed il deterioramento della posizione di mercato ricoperta.

Una situazione questa che, con ogni evidenza per quanto si è appena detto, sussisterà effettivamente solo quando questo sia stato in grado di percepire per tempo i segnali della crisi insorta ed abbia, conseguentemente, avviato una proficua gestione della stessa .

Solo in questo caso, infatti, i creditori chiamati ad esprimere il voto sulla proposta potrebbero effettivamente subire un pregiudizio per lo svolgimento dell'eventuale procedura fallimentare e quindi convincersi a votare favorevolmente alla proposta.

Non vale a dimostrare il contrario rilevare che la scelta di passare dalla soluzione concordataria a quella fallimentare comporta di per sé un pregiudizio per il ceto creditorio, precisamente per l'allungamento dei tempi per il soddisfacimento dei rispettivi crediti, di modo tale per cui il voto di questi sarebbe in certo qual modo coartato verso il concordato.

Infatti, il pregiudizio per l'incremento dei tempi di pagamento del credito risulta di norma essere compensato alle luce delle maggiori utilità che potranno essere ripartite tra i creditori in ragione dei più ampi strumenti normativi che sono messi a disposizione della procedura nell'interesse dei creditori (si pensi alle revoche degli atti pregiudizievoli, previste agli artt. 64 e ss. l.f.) .

L'incentivo ad avviare con la dovuta tempestività la gestione della crisi insorta sarà poi particolarmente forte quando il debitore in crisi si risolva a proporre un piano "in continuità" posto che, in questo caso, il voto dei creditori sarà influenzato dalla possibilità per questi di incamerare quei vantaggi di natura non monetaria, ma non perciò privi di valore economico⁽³²⁾, che tipicamente scaturiscono dalla possibilità di conservare le relazioni commerciali a suo tempo instaurate con l'imprenditore in crisi.

La medesima *ratio* appare sottesa alla normativa che introduce l'istituto delle proposte concorrenti di cui ai commi 4 e ss. dell'art. 163 l.f., che infatti condiziona la possibilità per l'imprenditore in crisi di evitare un eventuale *take over* da parte dei suoi creditori al fatto che questo possa garantire, secondo quanto attestato dal professionista nominato ex art. 161 comma 3 l.f., mediante l'esecuzione del concordato il soddisfacimento di almeno il 40% dei crediti chirografari nei concordati di natura liquidatoria ed il 30% degli stessi nei concordati in continuità dato che è chiaro che questa condizione potrà essere in concreto rispettata dall'imprenditore soltanto

³² come pure sembra riconoscere il nuovo testo dell'art. 161 comma 2 lett. e) l.f. dal momento in cui afferma che il piano debba indicare *l'utilità* (e non invece la somma e/o il corrispettivo) promessa a ciascun creditore .

qualora questo avrà prontamente messo in atto un piano strategico volto alla ristrutturazione della propria impresa così da preservarne il valore .

Le norme in questione, per giunta, concorrono con quelle stabilite nel successivo art. 163-bis l.f. a contrastare il fenomeno delle procedure cd “pre-confezionate”, sempre nell’ottica di privilegiare modalità di gestione della crisi d’impresa che salvaguardino la continuità aziendale (come si vedrà subito *infra*) .

4. Misure di disincentivo per le procedure di concordato “pre-confezionate”.

4.1. La disciplina delle offerte concorrenti come forma di contrasto dei “pre-pack” e come normativa di incentivo a soluzioni concordatarie che privilegino la continuità .

Pure nelle norme di cui al nuovo articolo 163-bis della legge fallimentare, con cui è stato introdotto l’istituto delle offerte concorrenti, sembrano potersi cogliere elementi atti a far ritenere che le stesse siano funzionalmente indirizzate ad incentivare la predisposizione da parte dell’imprenditore in crisi di assetti adeguati a rilevare l’insorgere di questo stato dell’impresa e, comunque, ad incentivare l’adozione di strategie gestorie di ristrutturazione che privilegino il perseguimento della continuità aziendale.

Sembra, anzi, che le norme in questione perseguano in modo più coerente questa finalità piuttosto che quella di rinforzare la posizione dei creditori nei confronti del imprenditore che faccia ricorso alle procedure di composizione negoziata della crisi .

Le norme contenute all’art. 163-bis l.f. sembrano infatti essere volte al contrasto della pratica delle cd procedure “pre-confezionate” (note nella prassi anche come “pre-pack”) nelle quali tipicamente i creditori titolari di consistenti garanzie sui beni dell’imprenditore in crisi (che sono tipicamente quelli più sofisticati, come banche e/o fondi d’investimento), e perciò interessati più ad ottenere la pronta realizzazione del collaterale impegnato in loro favore che alla buona riuscita alla ristrutturazione aziendale, concordano insieme con l’imprenditore in crisi, e prima della formale apertura della procedura di composizione della crisi di questo, i contenuti del piano di ristrutturazione che questi sottoporrà agli altri creditori .

Come si è visto *supra*, l’interesse dei creditori si sostanzia tipicamente nel celere recupero del proprio credito verso l’imprenditore in crisi (come peraltro dimostra chiaramente il fatto che la mancata disponibilità della

liquidità per l'omesso pagamento del credito fa sorgere in capo a loro il diritto alla corresponsione degli interessi) ed alla minimizzazione delle spese della procedura.

Indubbiamente la prassi (che andava consolidandosi anche nella pratica della gestione privatistica della crisi nel nostro Paese) di individuare preliminarmente il soggetto che avrebbe finanziato la ristrutturazione, acquisendo in corrispettivo il complesso aziendale dell'imprenditore in crisi, risultava in certo modo funzionale all'interesse creditorio .

Attraverso questa "tecnica", infatti, era garantita ai creditori (ovviamente se e nei limiti in cui il soggetto pronto a svolgere il ruolo di "*cavaliere bianco*" presentasse le qualità necessarie allo scopo) la possibilità di un rientro certo (per quanto parziale) dalla propria esposizione verso l'imprenditore in crisi e, ancor più, la certezza di non subire gli ulteriori costi (prededucibili) necessari nella procedura concordataria per la ricerca e la formalizzazione di una proposta di acquisto dell'azienda da parte di terzi o, in caso di concordato con continuità diretta, per la prosecuzione dell'attività caratteristica ed i finanziamenti a ciò diretti .

Si è però evidentemente ritenuto che le criticità insite nelle procedure "pre-confezionate" (che saranno esposte subito *infra*) superassero i vantaggi alla stessa connesse (anche in termini di protezione degli interessi del ceto creditorio), specialmente in quei casi nei quali l'imprenditore in crisi decidesse di mettere in atto una simile strategia di ristrutturazione della propria impresa senza al contempo prevedere l'esatto adempimento nei confronti di ampia parte del ceto creditorio (come negli accordi di ristrutturazione del debito, cui l'istituto introdotto dall'art. 163-bis l.f. non si applica) o, anche, ricorrendo al "blocco" anticipato delle azioni esecutive conseguente alla proposizione della domanda di "pre-concordato" di cui all'art. 161 comma 6 l.f. .

L'identificazione della *ratio* della disciplina da ultimo introdotta dall'art. 163-bis in questi predetti termini sembra essere supportata dalle considerazioni esposte dal legislatore storico nell'ambito della relazione illustrativa della legge di conversione del D.L. 83/2015 (l. 132/2015) dove, nel commento all'art. 2, dedicato alle offerte concorrenti, si evidenzia che: "*Quanto all'introduzione dell'articolo 163-bis nella legge fallimentare, si ricorda preliminarmente che nella prassi il piano concordatario prevede, non di rado, la cessione dell'azienda, di uno o più rami d'azienda dell'impresa in crisi oppure di beni di rilevante valore (ad esempio, immobili) a terzi già individuati. Generalmente non vi è la garanzia che le*

condizioni economiche pattuite con il terzo assicurino il miglior realizzo dell'azienda e dunque sia massimizzata la recovery dei creditori concordatari. Questo rischio risulta particolarmente elevato nei casi in cui la controparte del debitore non sia terza e indipendente rispetto a quest'ultimo ovvero quando il debitore non abbia previamente esperito un procedimento competitivo.” .

Peraltro, la pratica degli affari ⁽³³⁾, confermata dai risultati di studi empirici svolti in quei Paesi nei quali il ricorso a procedure di ristrutturazione aziendale ha ormai maturato una lunga tradizione ⁽³⁴⁾, ha dimostrato come questa prassi generi con frequenza il ricorso a soluzioni di natura liquidatoria (fondate in particolare sulla cessione dei complessi aziendali) che, oltre ad essere in genere assai poco vantaggiose per i creditori esclusi dalle trattative, determinano di norma il mantenimento del complesso aziendale in capo allo stesso soggetto economico di riferimento (cioè l'imprenditore in crisi) a prescindere da ogni valutazione sulla sua reale capacità di portare avanti efficacemente un nuovo (?) progetto imprenditoriale .

In questo modo, il complesso aziendale e i valori produttivi a questo connessi corrono il rischio di restare “intrappolati” nelle mani di un

³³ cfr. LAMANNA in *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.l. 83/2015* in *Officine del diritto, Il civilista* Milano, Giuffrè, 2015, che evidenzia come si siano recepite in questa disposizione le positive esperienze maturate nella prassi, facendo particolare riferimento ai *leading case* del concordato “San Raffaele” e del concordato “La Perla” .

³⁴ cfr. Nocilla NT 16, 69-71, nell'ambito del quale vengono riportate le evidenze empiriche riscontrate nel cd “*Graham Report*”, cioè un'indagine commissionata dal *Secretary of State for Business Innovation and Skills* Vince Camble del Governo del Regno Unito nel 2014 alla consulente Teresa Graham CBE (rapporto disponibile in versione integrale all'indirizzo: www.gov.uk/government/publications/graham-review-into-pre-pack-administration), tra l'altro, per valutare l'impatto di lungo termine delle procedure cd “*pre-packed*” sulla crescita e l'occupazione e verificare se le stesse, da un lato, fossero idonee al recupero del maggior valore per i creditori e, dall'altro, se le stesse potessero causare pregiudizio a determinati gruppi di creditori.

Il rapporto predetto, citato dall'A., evidenzia come: *around two-thirds of pre-packs in 2010 – 316 out of 499 – involved sales to connected parties within the meaning of the Insolvency Act 1986.*(Graham Report 3.1. e 249) e che: “*Meanwhile, businesses sold in connected-party pre-packs were much more likely to fail within 3 years compared with those that were sold to third parties – a failure rate of 29% compared with 16%*” (Graham Report 7.56, concludendo con l'evidenziare che: “*In short, the Graham Report found that most pre-packs involved sales to connected parties in which (1) the administrator made negligible efforts to market the business; (2) the valuation and purchase price were hardly scrutinized; and (3) unsecured creditors recovered very little or nothing.*”.

imprenditore (e/o di un'impresa) inefficiente che, conseguito il salvataggio grazie all'interesse di breve periodo di pochi suoi creditori, si ritroverà con tutta probabilità presto di nuovo in situazione di tensione finanziaria ⁽³⁵⁾.

Ancora, la pratica delle procedure "pre-confezionate" sottopone il patrimonio aziendale ad un maggiore rischio di depauperamento dato che incentiva l'imprenditore (o gli amministratori in caso di imprenditore societario) a concentrare tempo e risorse nella ricerca di intese con i suoi principali creditori per estrarre benefici privati a spese dei creditori meno sofisticati invece che investire sull'analisi degli elementi di effettiva debolezza della formula imprenditoriale impiegata e sulla predisposizione delle strategie per il contenimento dei danni che l'azienda e i creditori non protetti possono subire per la prosecuzione dell'attività caratteristica in una situazione di squilibrio finanziario.

Nell'ottica di sanare i predetti elementi di criticità sono state introdotte nuove norme volte ad impedire al debitore in crisi e ai suoi creditori di porre in essere efficacemente questo tipo di operazioni, precisamente stabilendo che l'esecuzione di determinati atti di disposizione, aventi ad oggetto beni di valore particolarmente rilevante alla luce del patrimonio dell'imprenditore (in altre parole i cdd "atti di straordinaria amministrazione ⁽³⁶⁾"), possano

³⁵ Sull'importanza del ruolo svolto dalla disciplina di gestione della crisi d'impresa per "liberare" le risorse produttive insite nei complessi imprenditoriali dall'imprenditore insolvente, cfr. PAULUS-POTAMIS-ROKAS-TIRADO *Insolvency Law as a Main Pillar of Market Economy- A Critical Assessment of the Greek Insolvency Law*, in *International Insolvency Review*, 2015, 3 e 12 e ss. sulla base delle considerazioni svolte dal Consiglio di stabilità finanziaria (FSB) nel determinare gli *standard* per le procedure di gestione della crisi d'impresa nell'ottica di garantire la stabilità finanziaria dei sistemi economici nazionali, disponibile su http://www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm;

³⁶ Il dato per cui la disciplina in questione abbia ad oggetto gli atti di straordinaria amministrazione, nella definizione data dalla giurisprudenza di legittimità (che considera tali quegli atti idonei ad avere una particolare incidenza negativa sul valore del patrimonio dell'imprenditore sottoposto alla procedura, cfr. Cass. 11/04/2016 n. 7066; Cass. 21/10/2011 n. 21925; Cass. 20/10/2005 n. 20291), si ricava dal rimando che l'art. 163-bis comma 7 l.f. effettua (statuendo che "la disciplina si applica ...anche agli atti da autorizzare ai sensi dell'art. 161") all'art. 161 comma 7 l.f. ai sensi del quale "fino al decreto di cui all'art. 163 il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale".

Per questa ragione, oltre che per la manifesta irrazionalità di un'eventuale esclusione, si deve ritenere che la disciplina in questione si applichi altresì agli atti di straordinaria amministrazione che il debitore può compiere dopo l'ammissione alla procedura concordataria ex art. 163 l.f., previsti dall'art. 167 comma 2 l.f. purché ovviamente siano direttamente volti al trasferimento di beni e/o complessi aziendali di cui è titolare il debitore

avere esecuzione soltanto previo esperimento di apposite procedure competitive volte a verificare che gli stessi siano stati contratti alle migliori condizioni che il mercato consente di ottenere.

Il nuovo art. 163-bis l.f. stabilisce così una complessa disciplina volta a contrastare i cdd *“pre-pack”* in ogni forma che questo genere di operazioni in concreto può assumere.

Si prevedono allora, in primo luogo, norme volte a contrastare le predette operazioni quando vengono poste in essere in maniera, per così dire, *“esplicita”* e cioè quando il debitore preveda nel piano concordatario, e/o chiedendo l'apposita autorizzazione durante le diverse fasi della procedura, (e quindi sia prima che dopo che sia avvenuto il deposito del piano di concordato) di attribuire a titolo oneroso determinati beni a soggetti predeterminati (in qualsiasi forma) e/o di stipulare contratti di affitto d'azienda o di ramo d'azienda .

In questo senso dispongono sia il primo comma della predetta disposizione (prevedendo l'applicazione della disciplina prima di tutto quando vi è *“una offerta di un soggetto già individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore”*) ed il settimo comma della stessa nella parte in cui stabilisce che la stessa si applichi anche *“agli atti da autorizzare ai sensi dell'art. 161”* .

In forza della disciplina contenuta ai commi 2, 3, 4 e 5 dell'art. 163-bis l.f., prima di procedere alla dismissione, sia nell'ambito della fase del cd *“pre-concordato”* che durante la procedura concordataria, dell'azienda, di un suo ramo o di un cespite di rilevante valore del patrimonio dell'imprenditore in crisi (alla luce del complessivo valore di quest'ultimo) e/o all'affitto dell'azienda o di un suo ramo, sarà necessario avviare una procedura competitiva, sulla base delle disposizioni che verranno previste dal tribunale di fronte al quale pende la procedura, al fine di verificare se ulteriori soggetti siano interessati a porsi in competizione con l'acquirente indicato dal debitore in crisi.

Nel secondo comma la norma elenca gli elementi che il tribunale dovrà stabilire per disciplinare il contenuto, le modalità ed i tempi di presentazione dell'offerta e le modalità con cui il commissario (sia il commissario giudiziale che quello nominato per il pre-concordato ex art. 161 comma 6)

concordatario . In tal senso, per vero, dovrebbe porsi l'art. 163-bis comma 1 l.f. nella parte in cui stabilisce che la normativa si applichi anche agli atti di trasferimento a titolo oneroso (nonché agli affitti d'azienda) posti in essere prima dell'omologazione del concordato .

dovrà fornire le informazioni ai terzi eventualmente interessati a proporre l'offerta oltre alle forme attraverso le quali dovrà essere data pubblicità al decreto, stabilendo che, in ogni caso, questo dovrà essere pubblicato sul portale delle vendite pubbliche previsto dall'art. 490 c.p.c. .

La disciplina si differenzia poi a seconda del fatto che il terzo che ha presentato l'offerta di acquisto (o di affitto) abbia formulato una proposta irrevocabile ex art. 1329 c.c. o una semplice proposta ex art. 1326 c.c. .

In quest'ultimo caso, infatti, egli potrà scegliere se revocare la proposta formulata o partecipare alla gara con gli altri eventuali offerenti modificando l'offerta già presentata per adeguarla al contenuto che essa deve avere ai sensi del decreto del tribunale e ripresentandola nei tempi e con le modalità stabilite nello stesso (ma, in quest'ultimo caso, l'offerta diviene irrevocabile fino al momento della vendita e/o dell'aggiudicazione ad altro soggetto, cfr. art. 163-bis comma 3 l.f. ⁽³⁷⁾) .

Qualora il terzo offerente abbia invece stipulato con il debitore ammesso alla procedura un patto d'opzione, o abbia comunque formulato un proposta irrevocabile ex art. 1329 c.c., l'offerta diviene per ciò solo irrevocabile fino al momento in cui il cespite oggetto della procedura competitiva non venga venduto ad un terzo soggetto e, dunque, anche se l'offerente aveva stabilito un termine di validità della proposta ai sensi degli artt. 1329 e 1331 c.c. ⁽³⁸⁾ . Ciò in forza del dettato del comma 4 che stabilisce espressamente che il proponente originario “è liberato dalle obbligazioni eventualmente assunte nei confronti del debitore” solo in questo momento “in ogni caso” e, perciò, sia che l'offerta sia divenuta irrevocabile per effetto delle modifiche da lui apportate per partecipare alla procedura competitiva, che qualora l'offerta fosse *ab origine* irrevocabile e, in quest'ultimo caso, tanto qualora l'offerente avesse previsto un termine d'efficacia dell'irrevocabilità della sua proposta che sarebbe venuto a scadere dopo l'intervenuta vendita e/o aggiudicazione al terzo, quanto per il caso in cui avesse stabilito un termine che sarebbe venuto a scadenza prima .

³⁷ Mi pare però che la revoca dell'offerta, in questo caso, non possa desumersi per fatti concludenti dalla mancata riproposizione dell'offerta nei termini stabiliti dal decreto ma debba comunque essere espressa in conformità a quanto prevede l'art. 1328 c.c., dovendosi altrimenti ritenere che questi abbia inteso mantenere ferma la proposta per il caso in cui la procedura competitiva non sortisca alcun effetto .

³⁸ così anche GALLETTI *Le offerte di acquisto presentate da soggetti individuati non diventano revocabili per effetto della pubblicazione del bando*, in www.ilfallimentarista.it, 22 gennaio 2016

Dunque, per il caso in cui la procedura competitiva non sortisse l'effetto di rilevare l'esistenza di ulteriori interessati all'acquisto, l'originario offerente resterà vincolato all'offerta formulata, salva l'eventuale modifica della proposta concordataria da parte del debitore e/o il rigetto dell'istanza di autorizzazione a compiere l'atto da questi presentata ex artt. 161 comma 7 e/o ex art. 167 comma 2 l.f. ⁽³⁹⁾ .

A supporto dell'interpretazione qui proposta sembra porsi il dato testuale del comma 4 dell'art. 163-bis l.f. che da un lato, nel fare riferimento alle obbligazioni *eventualmente* assunte, esplicita, in accordo con quanto previsto dal comma 3 della stessa disposizione, la possibilità per l'offerente che non si sia impegnato a tener ferma la proposta di revocarla nel caso in cui non sia più interessato a partecipare alla procedura competitiva, e dall'altro prevede che, come si è già visto, tanto l'offerente che abbia formulato un'offerta irrevocabile *ab origine* quanto quello la cui offerta sia divenuta tale in conseguenza della modifica della stessa per partecipare alla procedura competitiva, si liberano dal vincolo così assunto solo qualora il cespite sia aggiudicato ad altro soggetto .

D'altra parte, anche alla luce della *ratio* ispiratrice della predetta normativa, non sarebbe certo ragionevole ritenere che si sia invece voluto concedere al soggetto in favore del quale il debitore aveva pianificato di procedere al trasferimento (ponendo quindi in essere lo schema tipico della procedura pre-confezionata, avverso dalla norma), e che peraltro si è obbligato a mantener ferma la proposta (quando avrebbe potuto semplicemente presentare una proposta semplice per riservarsi la facoltà di scegliere poi se "tirarsi indietro" al momento in cui fosse stata disposta la procedura competitiva ⁽⁴⁰⁾), la possibilità di svincolarsi dalla stessa, tanto più che questi non è certo obbligato a prender parte alla procedura competitiva per vedersi attribuito l'*asset*, potendo anche scegliere di non partecipare alla procedura competitiva e limitarsi a sperare che con essa non si trovino ulteriori soggetti interessati all'acquisto dello stesso (così confermando l'esattezza delle sue valutazioni circa il valore del cespite) .

La decisione di stabilire che in questo caso l'offerta originaria resti valida fino all'eventuale aggiudicazione (e/o alla vendita nel caso in cui si proceda nella fase del cd "pre-concordato") a diverso offerente ha, inoltre, la

³⁹ La modifica della proposta di concordato e/o il rigetto dell'istanza di autorizzazione elidono il presupposto da cui l'art. 163-bis comma 4 l.f. fa derivare l'irrevocabilità della proposta del terzo .

⁴⁰ come si è visto *supra*

funzione di evitare che il terzo originario offerente, nello stabilire un termine di durata dell'irrevocabilità dell'offerta molto breve, eserciti "di fatto" un'indebita pressione sulla procedura competitiva, in particolare inducendo il tribunale ad optare per soluzioni "second best" nella determinazione del contenuto che debbono avere le offerte, con il risultato di riuscire a far stabilire a questo un prezzo compatibile con quello che questi è disposto a pagare per acquisire il cespite (e/o il godimento dello stesso), così pregiudicando la possibilità di realizzarne il valore reale .

Come anticipato, la norma reprime altresì la strutturazione di procedure cd "pre-confezionate" anche quando il debitore (normalmente d'accordo con i creditori più sofisticati) abbia già provveduto a predisporle nei fatti, stipulando determinati contratti prima della proposizione della domanda concordataria .

Le fattispecie cui si riferisce questa ulteriore parte della normativa in questione, qualora assumano connotati di particolare gravità (e quindi risultino essere stati stipulati contratti particolarmente sconvenienti per il debitore in crisi al solo fine di indurre i suoi creditori ad accettare un "prezzo vile" per il pagamento dei loro crediti), possono per vero ritenersi ricomprese tra quelle sanzionate dal comma 1 dell'art. 173 l.f. nella categoria degli atti posti in essere al fine della dissimulazione dell'attivo del debitore .

Tuttavia, la sola disciplina sanzionatoria di cui alla predetta disposizione da ultimo citata non poteva certamente garantire un'adeguata repressione dei cd "pre-pack" visto che, da un lato, taluni di quei contratti con cui tipicamente può essere predisposta, nei fatti, una procedura "pre-confezionata" risultano essere, al momento in cui sono stipulati, funzionali a salvaguardare il valore del patrimonio del debitore (si pensi, ad esempio, all'affitto d'azienda stipulato dall'imprenditore in crisi) e che, dall'altro, il valore equo di un bene (che deve valutarsi alla luce dei beni dello stesso genere scambiati sul mercato tra due parti al valore corrente⁴¹) e perciò valutato sulla base di un criterio astratto) può differire anche notevolmente dal valore reale di quello specifico cespite (che magari può beneficiare di

⁴¹ cfr. quanto disposto dallo IFRS 13 (versione in vigore dal 01/01/2013) al paragrafo 9 che, come noto, definisce la nozione di *fair value* accolta nell'ambito dei principi contabili internazionali, stabilendo che il *fair value* corrisponde al *prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data della valutazione* .

caratteristiche che lo rendono molto più appetibile rispetto ai valori medi di mercato) .

Al fine di rendere possibile alla procedura incamerare questo differenziale tra i due valori e, ancor più, allo scopo di evitare che l'azienda possa essere trasferita a soggetti graditi ai creditori più forti e al debitore (quando non direttamente collegati a questo) invece che a soggetti dotati delle capacità per avviare un progetto imprenditoriale efficiente, l'art. 163-*bis* l.f. impone che la predetta procedura competitiva ivi disciplinata si applichi anche quando risulti che l'imprenditore sottoposto alla procedura ha stipulato (e risulta dunque pendente un rapporto di) affitto di azienda o di ramo d'azienda, e/o atti volti a determinare “*il trasferimento non immediato dell'azienda, del ramo d'azienda o di specifici beni*”⁽⁴²⁾ (cfr. art. 163-*bis* commi 1 e 7 l.f.) .

La norma impone allora al tribunale (deve ritenersi già al momento della presentazione della domanda di “pre-concordato” ex art. 161 comma 6 l.f.) di rimettere in discussione le scelte operate dall'imprenditore in crisi nella stipula dei predetti contratti, emettendo il decreto di cui al comma 2 dell'articolo in commento per avviare la procedura competitiva finalizzata a verificare l'esistenza di altri soggetti interessati a compiere l'acquisto e/o a prendere in affitto l'azienda o il ramo di azienda.

In ragione della *ratio* sottostante alla norma (che è quella di salvaguardare il valore del patrimonio aziendale dell'imprenditore in crisi) deve ritenersi che l'eventuale richiesta di scioglimento dei predetti contratti, quando sia stata posta in essere prima dello svolgimento della predetta procedura competitiva, sia inammissibile, essendo la verifica sulla disponibilità dei terzi a subentrare nei predetti contratti un adempimento necessario ai sensi dell'art. 163-*bis* ⁽⁴³⁾ che è chiaro debba svolgersi prima di dirimere ogni questione sull'opportunità di disporre la sospensione o lo scioglimento dello stesso e che, comunque, la verifica sull'esistenza di terzi interessati a subentrare nel contratto è questione assorbente .

4.2. Derghe al diritto dei contratti e al diritto concorsuale dei contratti in funzione dell'effettiva “concorrenza” nella procedura di cui all'art. 163-*bis* l.f. .

⁴² la norma si riferisce con evidenza in primo luogo ai contratti preliminari ma la stessa è anche applicabile ad operazioni più complesse caratterizzate dalle medesime finalità .

⁴³ La mancata effettuazione della predetta verifica costituisce, a parere di chi scrive, vizio idoneo ad incidere sull'ammissibilità del concordato e/o sulla sua omologazione quale vizio del procedimento .

Per l'applicazione della disciplina contenuta nell'articolo in questione si impongono inoltre alcune deroghe sia al diritto comune dei contratti che alla disciplina dei contratti in corso alla data della presentazione della domanda ex art. 161 l.f. di cui al predetto art. 169-*bis* l.f. .

In primo luogo per l'applicazione del comma 4, una volta disposto l'avvio della procedura per la ricerca di un ulteriore possibile contraente, il terzo che si era obbligato ad effettuare l'acquisto del cespite dall'imprenditore in crisi (o che detiene in affitto l'azienda o un ramo di questa) resta vincolato all'adempimento delle obbligazioni contratte fino al momento della vendita (o dell'aggiudicazione) ad altro soggetto .

Pertanto, nel caso in cui all'esito della procedura competitiva di cui all'art. 163-*bis* l.f. non si individuino nuovi soggetti interessati a subentrare all'originaria controparte contrattuale dell'imprenditore in crisi, questa resterà obbligata ad onorare il contratto che rimarrà pienamente in vigore tra le parti (e soggetto alla disciplina prevista dalla norme generali sui contratti e dall'art. 169-*bis* l.f.) .

Infatti, da un lato, l'art. 163-*bis* comma 1 l.f. sopracitato svolge un richiamo all'intera disciplina contenuta nell'articolo in commento, dall'altro, il successivo comma quarto è disposizione dettata chiaramente nell'ottica di trovare applicazione al caso in cui la procedura competitiva si svolga per individuare una nuova controparte dell'imprenditore in crisi, dato che è normale che sia l'originario contraente piuttosto che l'offerente ad aver assunto obbligazioni nei suoi confronti (chi si offre di stipulare un certo contratto di norma potrà tutt'al più obbligarsi a non revocare l'offerta formulata) .

Ciò anche qualora le parti avessero pattuito (mediante apposizione di una condizione risolutiva) che il contratto sarebbe venuto meno in caso di proposizione della domanda di concordato da parte di una delle parti.

Questa conclusione si ricava in ragione del disposto dell'art. 161 comma 7 l.f. che stabilisce l'applicazione della disciplina in questione anche durante il termine concesso all'imprenditore in crisi per la predisposizione del piano concordatario, così prevedendo, implicitamente, che la procedura competitiva, che non a caso è affidata dalla norma predetta al tribunale e non anche al giudice delegato (come ad esempio è la decisione sull'autorizzazione allo scioglimento del debitore in crisi), debba essere svolta già nella fase del cd "pre-concordato" .

D'altra parte, a questa soluzione si deve giungere necessariamente se non si vogliono creare irragionevoli disparità di trattamento tra i soggetti che hanno stipulato contratti con l'imprenditore in crisi.

La disciplina contenuta all'art. 163-*bis* l.f. si applica infatti anche ai concordati preventivi in continuità, limitatamente alle cessioni riguardanti beni non funzionali alla continuazione dell'esercizio dell'impresa ex art. 186-*bis* comma 1 l.f. ⁽⁴⁴⁾.

Non parrebbe infatti ammissibile, alla luce della *ratio* complessiva della norma che è quella di impedire la proposizione di concordati "preconfezionati", lasciare ai creditori più sofisticati la capacità di predeterminare la liquidazione di quei beni dell'imprenditore (su cui avranno costituito per tempo opportuni privilegi) che, seppur "non funzionali" alla prosecuzione della sua attività, potrebbero comunque avere un valore significativo ⁽⁴⁵⁾ e comunque superiore al prezzo "preconcordato" con l'imprenditore in crisi.

Qualora si ritenesse poi che anche il concordato cd "con continuità indiretta" rientri nella fattispecie cui è applicabile l'art. 186-*bis* l.f., la norma troverebbe di certo applicazione ⁽⁴⁶⁾ per l'esigenza di verificare l'eventuale esistenza di soggetti capaci di proseguire l'attività d'impresa a condizioni di maggiore redditività a beneficio dei creditori concordatari (che in questo tipo di concordato possono contare solo sui risultati dell'impresa per soddisfarsi) e della generale esigenza di conservazione del patrimonio

⁴⁴ Sempre, ovviamente, purché l'atto di cessione possa essere considerato, in concreto, atto di straordinaria amministrazione e dunque alla stregua di atto potenzialmente idoneo ad arrecare pregiudizio o diminuzione del patrimonio dell'imprenditore in crisi, non configurandosi alla stregua di un atto che può produrre soltanto effetti conservativi o migliorativi di tale patrimonio (cfr. giurisprudenza cit. alla nota 36 e anche: Cass. 08/08/1997 n. 7390; Trib. Lucca 26/07/1979 in *Fallimento* 1980, 713). Espone in modo puntuale gli orientamenti di dottrina e giurisprudenza sul punto AMATORE *Atti autorizzabili ai sensi dell'art. 161 comma 7 l.fall.* in www.ilfallimentarista.it, 08 agosto 2013.

L'applicazione della norma contenuta all'art. 163-*bis* l.f. agli atti, anche di straordinaria amministrazione, posti in essere nell'esercizio dell'ordinaria attività caratteristica in esecuzione del piano parrebbe invece illogica in quanto incompatibile con le esigenze di rapidità ed efficienza che caratterizzano il concordato in continuità.

⁴⁵ Si pensi all'esempio fatto da STANGHELLINI in *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007 (ed. digit.: 2009, doi: 10.978.8815/140654, capitolo terzo: Gli obiettivi delle procedure d'insolvenza, p. 69, doi capitolo: 10.1401/9788815140654/c3) con riguardo alla cessione dell'immobile industriale da riconvertire in struttura commerciale e/o residenziale.

⁴⁶ mi sembra sia del medesimo avviso BOZZA *Affitto e vendita dell'azienda quali strumenti di risanamento dell'impresa* in *Fallimento*, 2017, 1027.

aziendale dell'imprenditore in crisi che si è identificata come il principale motivo ispiratore dell'ultimo intervento di riforma.

Come noto, nel concordato con continuità i contratti pendenti alla data di presentazione della domanda proseguono ed è inefficace ogni patto contrario (salva comunque la facoltà per l'imprenditore di chiederne la sospensione e/o lo scioglimento ai sensi dell'art. 169-*bis* l.f.). Pertanto, la condizione risolutiva eventualmente presente nel contratto stipulato dal terzo con l'imprenditore in crisi per il caso in cui questi fosse ammesso ad una procedura concordataria non può operare quando pende il cd "concordato in bianco" (cioè la fase preconcordataria disciplinata all'art. 161 commi 6 e seguenti l.f.) .

Infatti, ritenere il contrario significherebbe costringere l'imprenditore che voglia presentare un piano "in continuità" a depositare sempre una domanda di concordato già completa del piano (altrimenti rischierebbe di perdere i contratti funzionali allo svolgimento dell'attività caratteristica), impedendogli dunque di avvalersi del termine previsto dall'art. 161 comma 6 l.f..

Un'interpretazione in questo senso mi pare contrasterebbe con quanto ora prevede l'art. 182-*quinqies* comma 3 l.f. che invece statuisce espressamente la possibilità per il debitore in crisi di formulare la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti per evitare un grave pregiudizio *all'azienda* prima della presentazione del piano concordatario. Apparirebbe contraddittorio insomma (specie in mancanza di un'esplicita statuizione in senso contrario nell'ambito dell'art. 169-*bis* l.f.) ritenere che il sistema normativo consenta, da un lato, di gravare i debitori concorsuali di ulteriori crediti prededucibili per consentire il "salvataggio" del patrimonio aziendale e che, dall'altro, permetta invece alle parti di stabilire liberamente atti che potrebbero condurre alla rapida disgregazione dello stesso ⁽⁴⁷⁾.

Con riguardo all'imprenditore in crisi che abbia presentato una domanda di pre-concordato, la disciplina di cui all'art. 163-*bis* l.f. troverà, dunque,

⁴⁷ Va detto però che, nel quadro della precedente disciplina, LAMANNA in *La problematica relazione tra preconcordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale*, in www.ilfallimentarista.it 26 novembre 2012, 13, sosteneva l'inapplicabilità dell'art.169-*bis* comma 2 l.f. nell'ambito del cd "pre-concordato" . Si esprime per l'inefficacia delle clausole che prevedono la risoluzione dei contratti stipulati con l'imprenditore in crisi in caso di accesso di quest'ultimo al concordato preventivo in generale (e quindi mi sembra anche nel pre-concordato) SCOGNAMIGLIO *Concordato preventivo e scioglimento dei contratti in corso di esecuzione* reperibile in www.judicium.it/wp-content/uploads/saggi/529/Scognamiglio.pdf.

certamente applicazione (se non altro perché non è possibile sapere se il debitore proporrà una concordato liquidatorio e/o in continuità) ed il terzo che abbia stipulato i contratti indicati nella norma non potrà sciogliersi dal contratto (neppure qualora abbia previsto con il debitore una clausola risolutiva espressa) .

Da questa considerazione deriva però che la norma in questione si applica anche ai concordati di natura liquidatoria, venendosi altrimenti a creare un'inammissibile disparità di trattamento tra i terzi che hanno stipulato i contratti predetti con l'imprenditore in crisi, che sarebbero trattati in modo ingiustificatamente diverso tra loro a seconda che il debitore abbia proposto subito una proposta di concordato completa di piano liquidatorio, o abbia depositato il piano (sempre liquidatorio) nel termine di cui all'art. 161 comma 6 l.f. .

Nel primo caso, infatti, questi potrebbero valersi della predetta clausola (ed eviterebbero gli effetti derivanti dall'applicazione della disciplina di cui all'art. 163-*bis* comma 4 l.f.), nel secondo (ingiustificatamente) no .

Si consideri peraltro che è ragionevole ritenere che la predetta "verifica" sulle condizioni economiche di impiego dei cespiti aziendali più rilevanti del patrimonio del debitore debba essere svolta il prima possibile e quindi già nella fase di pre-concordato.

Ciò alla luce della *ratio* della norma che se è, come si crede sia, quella di reprimere le intese disfunzionali tra imprenditore in crisi e "creditori forti" in funzione della salvaguardia del valore del patrimonio aziendale dell'imprenditore (che, fra l'altro, è in questo caso anche funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori), è chiaro implichia la necessità di avviare la procedura con urgenza anche al fine di evitare che una gestione inefficiente determini il deterioramento dei cosiddetti valori *intangibles* ⁽⁴⁸⁾.

Per giunta, attribuendo al terzo contraente il diritto di sciogliersi efficacemente dall'impegno contrattualmente assunto con la stipula del contratto di affitto di azienda (e/o dai contratti preliminari per l'acquisto della stessa, di un suo ramo o comunque di un cespite di rilevante valore) in corso alla data della presentazione della domanda di concordato si attribuirebbe a quest'ultimo una posizione di potere contrattuale rispetto non tanto al debitore in crisi (che, anzi avrà certamente stipulato la clausola proprio a tal fine) ma soprattutto alla stessa procedura concordataria .

Il terzo che ha stipulato il contratto con il debitore in crisi potrebbe infatti sfruttare la condizione risolutiva per determinare un significativo

⁴⁸ Cfr. GUATRI-BINI *La valutazione delle aziende* , Milano, EGEA, 2007, p. 855 e ss. .

deprezzamento dell'*asset* oggetto del contratto e così poter presentare una nuova offerta (nella successiva procedura competitiva che verrà posta in essere per la collocazione del bene) per un valore comunque non superiore a quello per cui era stato stipulato il primo contratto (così riuscendo comunque ad acquisirne la disponibilità al prezzo desiderato) .

Ulteriori deroghe alle predette norme del codice civile e della legge fallimentare sono diretta conseguenza della struttura della predetta procedura competitiva ai sensi dell'art. 163-*bis* l.f. .

Così, per lo stesso ordine di considerazioni sopra formulate, dovrà ritenersi invalida in quanto contraria alla norma contenuta alla predetta disposizione (di carattere imperativo in quanto volta a tutelare il corretto svolgimento della procedura concordataria, nei termini e con le modalità stabilite dalle norme) l'eventuale termine di efficacia del contratto convenuto in una durata tanto breve da impedire l'effettivo svolgimento della procedura competitiva ⁽⁴⁹⁾ .

Del pari, la risoluzione del contratto non potrà essere validamente ottenuta contestando come inadempimento all'imprenditore sottoposto alla procedura una condotta che è invece da questi dovuta in base a quanto disposto dalla normativa predetta e/o dal decreto emesso dal tribunale (ad es. l'eventuale comunicazione di informazioni ai soggetti eventualmente interessati a formulare offerte concorrenti e/o il ritardo nell'adempimento del contratto provocato dalla necessità di portare a termine la gara tra offerenti di cui al comma 3 dell'art.163-bis l.f.), né si potrà chiedere ed ottenere il risarcimento per gli eventuali danni patiti (per vero non sussisterebbe l'inadempimento, essendo la prestazione divenuta impossibile per causa non imputabile al debitore-imprenditore in crisi) .

In deroga all'art. 169-bis l.f., lo scioglimento del contratto avverrà in conseguenza dell'emissione del decreto che dispone l'aggiudicazione in favore del soggetto subentrante nel contratto (arg. ex art. 163-bis comma 4 l.f.) ed a quest'ultimo, a differenza dell'offerente (per cui si prevede un indennizzo pari alle spese sostenute per la presentazione dell'offerta, entro il limite del 3% del valore della stessa), dovrà essere riconosciuto l'indennizzo previsto dall'art. 169-*bis* comma 4 l.f. che sarà trattato come debito antecedente il concordato.

⁴⁹ Qualora poi il termine risultasse congruo e stesse per scadere senza che vi sia il tempo per procedere all'avvio della procedura competitiva sarà, invece, onere del debitore ammesso alla procedura presentare tempestiva istanza per chiedere la sospensione del contratto ex art.169-bis l.f., essendo un'eventuale negligenza sul punto suscettibile di determinare la revoca del termine concesso ex art. 161 comma 7 l.f. .

La considerazione della predetta normativa volta a reprimere i cd *pre-pack* non deve far ritenere che obbiettivo dell'intervento riformatore sia stato quello della mera tutela dei creditori "deboli".

Per convincersi del contrario basta riguardare all'art. 182-septies l.f. in materia di accordi di ristrutturazione del debito stipulati con intermediari finanziari nel quale si stabilisce il potere del debitore proponente l'accordo e dei creditori intermediari finanziari, titolari dei crediti di valore pari al 75% della categoria, di imporre ai dissenzienti di aderire all'accordo e/o di aderire alla convenzione moratoria stipulata tra le predette parti .

CAPITOLO SECONDO

La funzione conservativa della regolazione dell'insolvenza e il suo progressivo accoglimento nella disciplina positiva

1. Premessa .

Messo in evidenza quello che pare essere il motivo ispiratore dell'ultima riforma della disciplina delle procedure negoziate delle crisi d'impresa, consistente come si è visto, nell'esigenza di anticipazione dell'emersione della crisi e, in via mediata, nella salvaguardia del valore del patrimonio aziendale dell'imprenditore in crisi, pare opportuno soffermarsi sull'evoluzione storica della disciplina concorsuale nell'ottica di apprezzare, in primo luogo, come questi predetti indirizzi funzionali siano sempre stati presenti nel corpo della predetta disciplina.

Si vedrà inoltre che questi predetti indirizzi corrispondano, da un lato, agli scopi propri delle procedure di regolazione della crisi dell'imprenditore in generale e, dall'altro, a quelli che il legislatore, sia interno che europeo, ha in concreto assegnato alle procedure concorsuali nell'attuale contesto normativo .

Alla luce dei risultati ottenuti da questa analisi sarà più chiaro come il principio della conservazione del valore del patrimonio aziendale rappresenti, nelle situazioni di crisi, uno dei valori che informano la condotta dell'imprenditore e che dunque, nei casi in cui questo assuma la forma societaria, si riverbera anche sul contenuto del rapporto tra la società ed i membri degli organi della stessa (nei modi che si vedranno al successivo capitolo 3) .

2. La gestione della crisi oltre la teoria dei *commons* .

Come certa dottrina ⁽⁵⁰⁾ non ha mancato correttamente di evidenziare, la disciplina delle situazioni di insolvenza del debitore ⁽⁵¹⁾ non svolge infatti la

⁵⁰ Il fatto che, in concreto, la disciplina della composizione della crisi d'impresa sia conformata in modo tale per cui la stessa si volge al perseguimento, anche, di esigenze differenti dalla sola massimizzazione del valore economico (inteso in senso lato e non soltanto meramente monetario) che la collettività dei creditori può ricavare dall'escussione del debitore insolvente (e, in particolare, alla predisposizione di un sistema di redistribuzione delle perdite sistemiche che determina l'insolvenza dell'imprenditore) è dato condiviso nella dottrina che si è concentrata sul fondamento funzionale della disciplina della crisi d'impresa la quale si divide però sul giudizio, in termini di razionalità, da attribuirsi a questo dato (senza neppure omettere di considerare anche il fenomeno della coincidenza tra istanze redistributive e di massimizzazione dell'utilità per i creditori): cfr. sul punto, con diversi accenti valutativi rispetto alla natura intrinsecamente polifunzionale della disciplina di regolazione della crisi di impresa: JACKSON-SCOTT *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditor's Bargain* in *Virginia Law Review*, 1989, 75, 157-158 e 162 e ss.; WARREN *Bankruptcy Policymaking in an imperfect world* in *Virginia Law Review* 1992, 336 e ss.; STANGHELLINI (NT 45, 67-115).

⁵¹ E cioè sia di quelle situazioni nelle quali il debitore venga a trovarsi in una situazione di strutturale ed inemendabile illiquidità per qualsiasi ragione ciò avvenga che in quelle nelle quali è comunque ragionevole ritenere che lo stesso, per lo stato di crisi in cui versa, finirà per trovarsi nella predetta situazione. Sembra allora opportuno precisare che, seppure non possano esserci dubbi sul fatto che la legge fallimentare, al pari di molte altre a livello europeo e internazionale, dispone l' "attivazione" delle misure in essa contenute a tutela del valore del patrimonio aziendale e dell'interesse dei creditori, allo stesso tempo, la stessa ha preso coscienza di come i valori predetti necessitino di una tutela non inferiore pure in quelle situazioni nelle quali l'illiquidità dell'imprenditore sia, ragionevolmente, da ritenere lo sbocco inevitabile della pianificazione strategica che questi sta implementando.

Questo dato mi pare sia reso chiaro dal dettato del comma 3 dell'art. 160 l.f. nell'affermare che lo stato di crisi è *anche* lo stato d'insolvenza. Ciò a prescindere dal fatto che si consideri la predetta nozione di crisi, introdotta dal Legislatore della riforma del 2005-2007, come uno stato di tensione finanziaria che non si risolve nell'insolvenza in quanto venutosi a verificare per particolari elementi contingenti (che possono consistere, in concreto, nella particolare natura dell'impresa e/o del settore in cui essa opera; cd. insolvenza temporanea) o per l'attuale mancanza di gravi inadempimenti da parte dell'imprenditore (pericolo di insolvenza) secondo quanto ritenuto da certa parte della dottrina (cfr. AMBROSINI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti* in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, Padova, Cedam, 2008, 23 e ss.; GUGLIELMUCCI *Diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2011, 60 e ss.; CAVALLI *La dichiarazione di fallimento: presupposti e procedimento*, in *La riforma della legge fallimentare profili della nuova disciplina* a cura di Ambrosini, Zanichelli, Bologna, 2006; RACUGNO *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale* in *Trattato di diritto fallimentare* a cura di Bassi e Buonocore, Padova Cedam, 2011 o invece come un concetto privo di un riferimento materiale sostanzialmente differente dall'impresa insolvente (cfr. PRESTI *Rigore è quando l'arbitro fischia?* in *Fallimento 2009* allegato 1, 25; GALLETTI *Commento sub. art. 160 l.fall.* in *Il nuovo diritto*

sola funzione di coordinare le iniziative dei creditori al fine di evitare che questi pregiudichino la possibilità di adottare la soluzione più efficiente, *in primis* per loro stessi, relativamente all'impiego del patrimonio del comune debitore ma si volge anche ad altri parimenti importanti obiettivi⁽⁵²⁾.

Si è così evidenziato come la disciplina sulla gestione della crisi dell'impresa ponga le basi indispensabili per preservare (a beneficio di tutto il sistema economico e non solo dei creditori dell'imprenditore in crisi) il valore dell'azienda dell'imprenditore in crisi, scongiurando la disgregazione della stessa, da un lato, e, dall'altro, evitando che la stessa continui a rimanere "intrappolata" in impieghi improduttivi come il perseguimento del progetto imprenditoriale, evidentemente inefficiente, attuato fino a quel momento dall'imprenditore in crisi e/o la gestione meramente conservativa cui è sottoposto durante la procedura concorsuale in vista della sua liquidazione⁽⁵³⁾.

Le norme sulla gestione della crisi dell'imprenditore sono poi chiamate a predeterminare il criterio di distribuzione del valore correlato a quel patrimonio in accordo con i principi stabiliti dall'ordinamento (come risulta nel nostro ordinamento dalla disciplina dei privilegi, cfr. artt. 2741 e ss. c.c.). Ciò sia che lo stesso venga liquidato all'esito della relativa procedura, sia nel caso in cui questo venga ricondotto alla funzione produttiva sua propria (con conseguente salvaguardia del complesso dei rapporti economici correlati all'impresa).

Non di meno, la disciplina di composizione della crisi svolge un ruolo di primario rilievo nell'incentivare la generalità degli operatori economici a predisporre adeguati sistemi per monitorare e gestire l'insieme dei rischi cui le relative imprese sono sottoposte⁽⁵⁴⁾ e nel minimizzare l'esternalizzazione della perdita derivante dalla crisi verso soggetti diversi dall'imprenditore e dai soggetti che con questo hanno intrattenuto rapporti (assumendo così su di sé, correlativamente, il relativo rischio e l'onere di monitorare l'andamento dell'impresa).

fallimentare, a cura di Jorio e Fabiani, Bologna, Zanichelli, 2010, 2275 e CENSONI, *Il nuovo concordato preventivo* in Giur. comm. 2005, 725 e ss.).

⁵² Warren (NT 43 p. 343-344).

⁵³ cfr. EIDENMÜLLER (NT 7 p. 252); PAULUS et al. (NT 35, 12 e ss.); NIGRO-VATTERMOLI *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, Il Mulino, 2012, 25 e ss.

⁵⁴ GALLETTI (NT 13, 173 e ss.)

3. Dal Codice di commercio alla Legge fallimentare. Primi profili di polifunzionalità nella disciplina per la composizione della crisi dell'imprenditore.

Pure la disciplina contenuta nella legge fallimentare, come originariamente formulata dal Legislatore del '42, si volgeva ad appagare le predette composite esigenze, naturalmente correlate al fenomeno dell'insolvenza .

L'impianto originario della legge fallimentare infatti, pur essendo, da un lato, ancora fortemente condizionato dal disvalore che ancora alla fine dell'epoca moderna era associato all'insolvenza dell'imprenditore ⁽⁵⁵⁾ e, dall'altro, altrettanto grandemente tributario degli insegnamenti di quella scuola dottrinale (al tempo decisamente prevalente ⁽⁵⁶⁾) che riconduceva l'istituto al genere delle procedure esecutive con la conseguenza di intenderlo, *naturaliter*, quale strumento di attuazione del diritto di credito, si poneva comunque in forte discontinuità con l'impianto della precedente normativa contenuta nel Codice di commercio del 1882 e, soprattutto, con la filosofia cui la stessa si ispirava .

Veniva in particolare riconfigurata la posizione dei creditori che, nel quadro nella legge fallimentare, perdevano quella posizione di assoluta preminenza loro riconosciuta dal Codice di Commercio, venendo per giunta onerati, seppure in maniera implicita e indiretta, del compito di concorrere con la loro condotta a fare emergere lo stato d'insolvenza del comune debitore .

Il legislatore, infatti, riformava il presupposto oggettivo dell'apertura della procedura, stabilendo nell'art. 5 l.f. che la stessa dovesse prendere adito al verificarsi dell'insolvenza del imprenditore ed identificando la predetta situazione con l'incapacità di questi di adempiere alle proprie obbligazioni *regolarmente* ⁽⁵⁷⁾ .

In questo modo, la legge prendeva atto del fatto che l'imprenditore è insolvente non tanto quando non è in grado di pagare i suoi debiti in ad un dato momento (cosa che potrebbe dipendere anche solo da un mero squilibrio momentaneo nella gestione della liquidità) ma quando debba ritenersi ragionevolmente che questi, per la formula imprenditoriale

⁵⁵ cfr. su questo tema la ricostruzione storica di JORIO in *Introduzione generale alla disciplina della crisi d'impresa* in *Trattato delle procedure concorsuali* a cura di Jorio e Sassani, Milano, Giuffrè, 2014, 13 e ss.

⁵⁶ e cfr. infatti SATTA *Istituzioni di diritto fallimentare*, Roma, Soc. Ed. Foro Italiano, 1966, 41 e ss. e ancora oggi in questo senso espressamente FABIANI *Diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, 2011, 3 .

⁵⁷ in particolare: la pianificazione strategica secondo quanto rilevato da GALLETTI (NT 13, 160 e ss.) .

prescelta e/o per lo stato del mercato in cui opera, non è più in grado di ritrarre dalla sua attività caratteristica quelle risorse necessarie per soddisfare i debiti che l'esercizio della propria impresa necessariamente genera.

L'imprenditore versa in questa situazione ben prima che si manifestino gli inadempimenti che la legge fallimentare considera come segnali tipici della stessa (e/o che questi ponga in essere le più gravi condotte menzionate dall'art. 7 l.f.) ma continua per un certo periodo, e nonostante l'insolvenza, a pagare i suoi debiti alle scadenze pattuite, potendo ancora beneficiare del credito che, nell'ordinaria prassi degli affari, è concesso ad un debitore solvibile dai soggetti con cui questi intrattiene stabili rapporti⁽⁵⁸⁾.

L'insolvenza si esteriorizza poi solo al momento in cui l'imprenditore, per l'inefficienza dell'attività esercitata e la naturale finitudine tanto della rete di rapporti su cui questi può contare quanto della disponibilità dei suoi creditori a finanziarlo, interrompe effettivamente quei pagamenti che, già da prima, non era più in grado di effettuare regolarmente (e cioè ritraendo le necessarie risorse dalla propria attività invece che dal *surplus* generato dalla propria attività invece che dal credito concessogli dagli operatori che con questo si trovano ordinariamente ad operare).

In questo modo, però, l'imprenditore insolvente danneggia anche i soggetti con cui ha continuato ad operare in prossimità dell'insolvenza che subiscono forti sbilanciamenti nella loro gestione della liquidità che intaccano l'efficienza del loro ciclo produttivo (e quindi della loro attività) e rischiano di condurre questi ultimi a divenire insolventi a loro volta.

Peraltro l'insolvenza, essendo dato riguardante l'organizzazione dell'imprenditore, non è facilmente percepibile dall'esterno e, dunque, il rischio di "contagio" è quando mai elevato.

Per questa ragione la legge fallimentare ritenne necessario indurre ogni creditore che avesse preso contezza di detta situazione del proprio debitore (anche e soprattutto in forza degli stabili rapporti con questo intrattenuti) a intervenire immediatamente a tutela degli interesse degli altri (e del mercato in genere), istando per il fallimento dell'imprenditore o, quanto meno, interrompendo i rapporti commerciali con lui intrattenuti, così accelerando la predetta esteriorizzazione dell'insolvenza di questi.

⁵⁸ e a cui ordinariamente ogni debitore solvibile attinge per impiegarlo nel proprio ciclo produttivo che poi, essendo efficiente, genera utilità sufficienti per remunerare tanto il credito ottenuto quanto gli altri fattori della produzione.

Si introduceva a questo scopo nel sistema concorsuale l'azione revocatoria fallimentare ⁽⁵⁹⁾ (ex art. 67 l.f.) attraverso la quale, come noto, i creditori che hanno avuto contezza dello stato d'insolvenza del loro comune debitore e si sono, nonostante ciò, astenuti dal provocarne il fallimento, vengono obbligati a partecipare della perdita patita da quei creditori che l'hanno invece ignorata (e/o che, avendone avuto contezza, si sono astenuti dall'intrattenere ulteriori rapporti con l'imprenditore), in particolare obbligando i primi a rifondere alla procedura concorsuale (che tutela pure i secondi) le utilità incamerate per gli atti compiuti a loro favore dall'imprenditore quando era insolvente ⁽⁶⁰⁾.

In questa disciplina e nella grande differenza tra questa e l'azione di annullamento prevista dall'art. 709 del previgente Codice di commercio, che annoverava in tra i suoi presupposti la *frode* agli altri creditori (e quindi, da un lato, il danno al patrimonio di quest'ultimo in conseguenza dell'atto compiuto e, dall'altro, la consapevolezza dello stesso in capo alla controparte dell'imprenditore insolvente ⁽⁶¹⁾), si percepisce come la normativa contenuta nella legge fallimentare si apra ad altri interessi, ulteriori a quello della tutela dei creditori.

L'azione revocatoria, infatti, non è configurata dalla legge fallimentare né nell'ottica di tutelare alcuni creditori rispetto agli atti illeciti compiuti dagli altri ⁽⁶²⁾, né per assicurare a tutti i creditori la possibilità di conseguire un vantaggio comune dato che certamente il suo esperimento non va a vantaggio pure di quel creditore soddisfatto che subisce la revoca.

Al contrario, attraverso questa azione, la legge fallimentare realizza direttamente, e quindi senza ricorrere alla tecnica dell'attribuzione di situazioni giuridiche di vantaggio in capo a determinati soggetti, un

⁵⁹ Le considerazioni che seguono debbono essere intese con riguardo all'azione revocatoria nella sua originaria configurazione che, come noto, non prevedeva le esenzioni ad oggi stabilite dall'art. 67 comma 3 l.f. (che, come parimenti noto, in parte si limita a codificare situazioni nelle quali la giurisprudenza già aveva escluso la ricorrenza della cd *scientia decoctionis* e, in altra parte, introduce delle vere e proprie esenzioni).

⁶⁰ MAFFEI ALBERTI (NT. 13, 151 e ss.).

⁶¹ che seppure presunta, poteva essere smentita dal convenuto fornendo prova contraria.

⁶² come si è visto, per la revoca dell'atto non è necessario che questo abbia effettivamente diminuito la consistenza del patrimonio del fallito sotto alcun aspetto, né è determinante che con esso si sia permesso al creditore del fallito di soddisfarsi in via anticipata rispetto agli altri. L'accoglimento della cd "teoria anti-indennitaria" è un danno che può darsi per acquisito in giurisprudenza: cfr. Cass. SS.UU. 28/03/2006 n. 7028 conf. Cass. 08/03/2010 n. 5505; Cass. 17/12/2010 n. 25571; Cass. 26/07/2012 n.13293 e da ultimo Cass. 11/08/2016 n. 17044.

interesse di natura obbiettiva, identificabile, come si è visto *supra*, con la tutela del mercato contro la diffusione dello stato d'insolvenza del singolo operatore .

Allo stesso modo, l'azione in questione risponde ad una delle funzioni tipicamente svolte dalle procedure di gestione della crisi dell'impresa, incentivando i creditori ad approntare un'efficace sistema di monitoraggio e sanzione dell'insolvenza del comune debitore .

Correlativamente, l'esercizio dell'azione viene affidata in via esclusiva al curatore fallimentare che, nella legge fallimentare, è configurato come organo che spicca per il proprio ruolo di indipendenza dai creditori del fallito (e dai loro interessi⁶³), in modo del tutto coerente con la diversa (e minore) rilevanza riconosciuta all'interesse di questi rispetto al quadro normativo precedente.

4. La conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina dell'insolvenza delle “grandi imprese”

4.1. Le prime configurazioni normative del principio di conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare e nella prima legge Prodi .

Dev'essere a questo punto evidenziato come la normativa introdotta dal Legislatore del '42 non mancava neppure di prendere in considerazione l'esigenza della conservazione del valore del patrimonio aziendale dell'imprenditore insolvente.

⁶³ Rileva la compressione dei poteri dei creditori nel regime introdotto dalla legge fallimentare del '42 rispetto al regime previgente, JORIO (NT 55, 19) . Da un rapido raffronto tra le disposizioni contenute nel predetto Codice di Commercio e quelle accolte nella legge fallimentare nella sua versione originaria (anche se i successivi interventi di riforma hanno toccato solo marginalmente le norme sul curatore fallimentare) si evince chiaramente l'accentuazione del carattere officioso della procedura in questione . Si consideri in particolare che sotto l'imperio del Codice di commercio la nomina del curatore era meramente provvisoria finché non fosse stata ratificata dai creditori del fallito in adunanza (cfr. artt. 691-717 Cod. Comm. 1892 disponibile su <http://www.antropologiagiuridica.it/codecomit82.pdf>), che questi, successivamente, potevano, con la maggioranza dei creditori ammessi corrispondente ai $\frac{3}{4}$ del totale dei crediti ammessi, revocare il curatore in ogni momento e senza neppure esporre le ragioni di tale decisione e sostituirlo con diverso soggetto (art. 719 Cod. Comm. 1982, salva in ogni caso anche la possibilità che la revoca del curatore fosse disposta su decisione del tribunale di commercio, previa richiesta di ciascun creditore o da parte della Delegazione dei creditori, cfr. art. 720 e 726 Cod. Comm. 1892);

La legge fallimentare infatti, ancora innovando rispetto al quadro precedente, introduceva le procedure di concordato preventivo e, soprattutto, l'amministrazione controllata, aprendo così la strada all'adozione di strumenti di gestione dell'insolvenza che si fondassero sulla prosecuzione dell'attività d'impresa invece che sulla sola liquidazione dell'attivo patrimoniale dell'imprenditore insolvente.

Come noto, con quest'ultima procedura si prevedeva la possibilità da parte del tribunale, previa deliberazione favorevole della maggioranza dei creditori che rappresentassero almeno i due terzi dell'intera esposizione del debitore, di concedere all'imprenditore insolvente la possibilità di proseguire nell'esercizio della propria attività al riparo dalle azioni esecutive e sotto la vigilanza del commissario giudiziale ⁽⁶⁴⁾ per un tempo massimo di due anni ⁽⁶⁵⁾ .

All'esito dell'opera interpretativa compiuta da certa dottrina e dalla giurisprudenza ⁽⁶⁶⁾ riguardo al presupposto oggettivo che legittimava l'apertura della procedura (identificato dall'art. 187 l.f. nella *temporanea difficoltà di adempiere* ⁽⁶⁷⁾), si stabiliva che questo dovesse identificarsi con lo stato d'insolvenza vero e proprio e dunque emergeva correlativamente che questa procedura si caratterizzava, in chiave strettamente funzionale, per la sua strumentalità a *rendere* l'insolvenza dell'imprenditore temporanea .

Si riconobbe conseguentemente, pure facendo leva sul dato formale contenuto all'art. 197 l.f. per cui nel caso l'insolvenza non fosse stata superata in esito al predetto periodo biennale di durata della procedura questa si sarebbe convertita in fallimento, che i nuovi debiti contratti dall'imprenditore nel corso dell'amministrazione controllata per la prosecuzione dell'attività avrebbero dovuto essere collocati in prededuzione nel successivo fallimento.

⁶⁴ che poteva, su domanda dei creditori, essere immesso nella titolarità della gestione dell'impresa.

⁶⁵ prorogabile una sola volta per altri 2 anni se il tribunale riteneva esservi la possibilità di addivenire al risanamento dell'impresa ex art. 2 l. 24/07/1978 n. 391 .

⁶⁶ GAMBINO *Sull'uso alternativo della procedura di amministrazione controllata* in AA.VV. Atti del convegno di Verona 28-29 ottobre 1977, *L'uso alternativo delle procedure concorsuali*, in Giur. comm., 1979, 237; LOCATELLI *Amministrazione controllata* in *Novissimo Digesto Italiano, Appendice*, Torino, Utet, 1981 295; in giurisprudenza: Cass. 14/10/1977 n. 4370 conf. Cass. 04/06/1980 n. 3636 .

⁶⁷ ma del tutto equivalente all'insolvenza sotto il profilo economico, secondo quanto evidenziato dalla dottrina prevalente: cfr. SATTA (NT. 56, 421-424); PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, IV, Milano, Giuffrè, 1974, 2407 e ss.; PELLEGRINO G., *Lo stato d'insolvenza*, Torino, Utet, 1980 226 e ss. .

Nella procedura di amministrazione controllata si colgono i caratteri strutturali minimi che qualificano l'operare della disciplina concorsuale nella sua funzione di tecnica per la salvaguardia del patrimonio aziendale dell'imprenditore e, cioè: la conferma dell'impiego dell'azienda allo svolgimento dell'attività impresa, la protezione degli elementi di cui esso si compone dal pericolo di subire la disgregazione in conseguenza delle iniziative dei creditori per l'attuazione dei loro diritti, il vincolo imposto sulle utilità emergenti dallo svolgimento del ciclo produttivo a remunerare i soggetti fornitori dei mezzi di produzione durante la fase in cui l'impresa è esercitata in stato d'insolvenza .

La predetta funzione conservativa del patrimonio dell'imprenditore, e correlativamente questi stessi predetti caratteri strutturali, informano di sé la legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi ⁽⁶⁸⁾, introdotta dal D.L. n. 26 del 30/01/1979 convertito in legge 03 aprile 1979 n. 95 .

Le norme sulla gestione della procedura, che come noto è affidata all'Autorità amministrativa che nomina fino a tre commissari straordinari coadiuvati da un comitato di esperti (il comitato di sorveglianza) e non più all'Autorità giudiziaria al pari della liquidazione coatta amministrativa (alla cui disciplina la legge fa richiamo per quanto non espressamente previsto), prevedono infatti che la prosecuzione dell'attività caratteristica dell'impresa insolvente venga disposta dal decreto che stabilisce l'apertura della stessa, tenendo conto dell'interesse dei creditori che però non sono chiamati a deliberare sulla predetta iniziativa a differenza di quanto previsto

⁶⁸ La procura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, nell'originario impianto previsto dalla l. 95/1979, era riservata a quelle imprese che avessero almeno 300 dipendenti da almeno un anno antecedentemente l'insorgere dello stato d'insolvenza e che presentassero un indebitamento verso creditori finanziari (istituti di credito speciale e aziende di credito) ed enti previdenziali non inferiore a lire 35 miliardi e superiore a 5 volte il capitale sociale sottoscritto e versato (cfr. art. 1 l. 95/1979-abr.). Quest'ultimo limite dimensionale attinente all'indebitamento, veniva aggiornato periodicamente dal Ministero dell'industria. Si prevedeva poi, anche, l'ammissione alla procedura della società controllante una società in possesso dell'ultimo suddetto requisito . Da ultimo (art. 1-bis l. 95/1979-abr. introdotto dal D.l. 17/1993 conv in l. 19/1993) era prevista anche la sottoposizione ad amministrazione straordinaria degli imprenditori (sempre che avessero alle proprie dipendenze almeno 300 lavoratori), divenuti insolventi in ragione dell'obbligo di restituire finanziamenti pubblici di importo pari ad almeno 50 miliardi di lire, erogati in violazione degli artt. 91-92 TCE e di quelli, già insolventi, che avessero tra i loro debiti almeno euro 50 miliardi erogati per finanziamenti in ricerca e innovazione tecnologica, purché avessero alle loro dipendenze almeno 800 lavoratori .

nell'amministrazione controllata disciplinata dalla legge fallimentare (art. 2 comma 1 l. 95/1979 abr.) .

L'esercizio dell'impresa, che si poteva protrarre per un tempo massimo di cinque anni (nel caso in cui fossero coinvolte nella stessa anche le società controllate e/o collegate a quella ammessa alla procedura), veniva portato avanti sulla base di un piano dell'organo commissariale che si doveva volgere, per espressa disposizione di legge, alla conservazione dell'unità dei complessi aziendali e svolgersi sulla base delle indicazioni di politica industriale fornite dall'Autorità amministrativa.

I crediti che sorgevano nel corso della procedura non erano soltanto prededucibili ma beneficiavano altresì di un'apposita garanzia fornita dallo Stato che si sarebbe rivalso poi sul patrimonio dell'imprenditore insolvente (art. 2-bis l. 95/1979 abr.) .

Nel caso in cui il programma dell'organo commissariale avesse previsto la cessione dei complessi aziendali, il cessionario avrebbe potuto “scontare” dal prezzo di acquisto dell'azienda il valore negativo dell'avviamento, e cioè, le perdite che questi avrebbe prevedibilmente subito nei due anni successivi l'acquisto del complesso aziendale per la continuazione dell'esercizio dell'impresa ⁽⁶⁹⁾ .

4.2. La “tecnica” della Legge Prodi-bis e la conservazione del patrimonio aziendale come “valore in sé”

L'assetto assunto dalla procedura concorsuale riservata alle grandi imprese ⁽⁷⁰⁾ a seguito della riforma imposta dalle sentenze della Corte di Giustizia

⁶⁹ purché però si fosse impegnata a proseguire nell'esercizio dell'attività per almeno altri due anni cfr. l. 08/06/1984 n. 212 abrogata .

⁷⁰ la definizione di grande impresa emersa all'esito del complesso processo di gestazione della nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria (di cui si darà sommariamente conto di seguito) è naturalmente ambigua, essendo stabilita da due differenti (rispettivamente il D.lgs. 270/1999 e la l. 39/2004 di conversione del D.l. 347/2003) testi normativi. La prima delle predette discipline stabilisce, come noto, che siano ammessi alla procedura in questione gli imprenditori (anche se il riferimento alle “imprese” di cui alla disposizione contenuta nell'art. 2 D.lgs 270/1999 indurrebbe, *prima facie*, ad un'oggettivazione nell'interpretazione dei requisiti di accesso alla disciplina, si ritiene che un'interpretazione in tal senso risulterebbe incompatibile con la compressione della capacità giuridica dell'imprenditore in essa attuata, cfr. artt. 36 e 40 D.lgs 270/1999, in dottrina TERENCE Amministrazione straordinaria D.lgs. 270/1999 in *Codice commentato del fallimento* a cura di Lo Cascio, Milano, Wolters Kluwer, 2017 , 2900) che: **a)** abbiano un numero di lavoratori dipendenti non inferiore alle 200 unità da almeno un anno

antecedentemente al manifestarsi dello stato d'insolvenza; **b)** presentino un indebitamento non inferiore ai 2/3 del totale dell'attivo patrimoniale e dei ricavi maturati nell'ultimo esercizio. A sua volta, la l. 39/2004 stabilisce l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria delle imprese che abbiano alle loro dipendenze (o facciano parte di un gruppo che ha alle sue dipendenze) almeno 500 lavoratori da almeno un anno ed abbiano accumulato debiti e/o rilasciato garanzie per almeno euro 300 milioni (requisito che può essere anch'esso rilevato facendo riferimento al gruppo di imprese in cui la stessa si colloca).

Per la maggioranza dei commentatori si deve escludere che l'accertamento dei requisiti previsti dal D.lgs. 270/1999 possa essere svolto prendendo in considerazione il gruppo in cui la stessa è inserita (cfr. BIANCA *La disciplina della crisi nelle grandi imprese in L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato d'insolvenza dopo il d.lgs. 12/09/2007 n. 169* a cura di Costa, Torino, Giappichelli 2008, 33; RONDINONE Sub. Art. 2 in *Commentario al d.lgs. 270/1999* a cura di Castagnoli –Sacchi, Torino, Giappichelli, 2000) e nello stesso senso si pone la giurisprudenza di legittimità che significativamente afferma che ciò sia conseguenza dell'inesistenza di una nozione di "grande impresa" nell'ordinamento (cfr. Cass. 15/03/2013 n. 6648), limitandosi ciascuna delle discipline sull'amministrazione straordinaria esistenti a dettare autonomamente i criteri per selezionare gli imprenditori da sottoporre al procedimento di gestione della crisi in esse disciplinato. Il rilievo da ultimo menzionato mi pare condivisibile, stanti anche le ulteriori fattispecie previste dalle relative discipline per l'applicazione delle procedure in questione, in applicazione delle quali sono sottoposte all'amministrazione straordinaria ex D.lgs. 270/1999 anche le imprese confiscate ex l. 575/1965 e successive modificazioni (e dunque oggi in base al Codice antimafia di cui alla l. 159/2011), senza che sia necessaria la verifica dei requisiti di cui all'art. 27 D.lgs. 270/1999.

Il secondo periodo del comma 2 dell'art. 2 del D.l. 347/2003 conv. in l. 39/2004 stabilisce, da parte sua, che l'ammissione delle imprese che gestiscono servizi pubblici essenziali e quelle di cui al D.l. 207/2012 conv. in l. 231/2012 (e cioè quelle nelle quali è integrato anche uno stabilimento industriale di interesse nazionale nel quale siano impiegati almeno 200 dipendenti da almeno un anno, individuato da apposito DPCM) possa avvenire anche in deroga ai presupposti stabiliti nel predetto D.l. . Nello stesso senso dispone anche l'art. 3, terzo comma, D.L. 25 marzo 2010, n. 40, convertito con modificazioni in l. 22 maggio 2010, n. 73, rispetto alle imprese che esercitino attività di riscossione dei tributi per i comuni (su cui FAUCEGLIA *Un'altra versione di amministrazione straordinaria in Fallimento* 2010 1176 e ss.) .

Riguardando in chiave sistematica le disposizioni predette (e anche se non sfugge che spesso le stesse siano state dettate da esigenze contingenti di politica industriale più che da scelte di politica del diritto) sembra potersi cogliere il dato per cui la disciplina dell'amministrazione straordinaria non si giustifica in ragione della peculiarità delle crisi che coinvolgono le imprese di grandi dimensioni ma trovi fondamento nell'esigenza di assicurare l'unità e la continuità di determinati complessi produttivi, ritenuti, a vario titolo, meritevoli di tutela.

(⁷¹) che dichiaravano la violazione delle norme del Trattato CE e del Trattato CECA sul divieto di aiuti di stato da parte del nostro Paese, non ha modificato la centralità dei predetti caratteri strutturali, indice della sua natura di procedura volta preminentemente alla salvaguardia del patrimonio aziendale dell'impresa insolvente (⁷²).

Il dato di maggiore novità introdotto nella disciplina dalla riforma, attuata come noto con il Decreto Legislativo 08 luglio 1999 n. 270 (⁷³) (cd *Prodi-bis*), consistente nell'introduzione di un giudizio prognostico sulla congruità della procedura a realizzare i propri scopi (cfr. art. 27 D.lgs. 270/1999) che deve restare valido per tutto il corso della procedura (che altrimenti è convertita nel fallimento, anche su richiesta dei creditori, cfr. art. 70 D.lgs. 270/1999), si pone a conferma di questo dato.

Il criterio in base al quale il tribunale è chiamato a formulare il predetto giudizio pone infatti come riferimento non il recupero dell'equilibrio economico dell'imprenditore insolvente bensì di quello dell'impresa e cioè (ovviamente) dell'attività da questi esercitata.

Ne deriva che la struttura finanziaria dell'imprenditore, gravemente compromessa, non viene presa in considerazione al momento di valutare la possibilità del recupero dell'equilibrio economico, che è accertato sulla base di criteri meramente gestionali.

⁷¹ cfr. CdG CEE sentenze C-200/97 del 01/12/1998 e C-295/97 del 17/06/1999 che affermavano unanimemente lo stesso principio di diritto per il quale avrebbe rappresentato una violazione del divieto di aiuti di stato consentire ad un'impresa di proseguire la propria attività in condizioni tali per cui, in base alle norme previste nel proprio ordinamento, la stessa avrebbe dovuto cessare di operare per la propria insolvenza e/o permettere alla stessa di beneficiare di un'esenzione dal dovere di corrispondere gli importi ordinariamente dovuti dalle imprese allo Stato nell'esercizio della stessa attività, sul punto cfr. Cataldo in *Fallimento* 2006, 771 e ss. .

⁷² cfr. SCHIAVON *Insolvenza e risanamento dell'impresa nella nuova disciplina* in *Fallimento* 2000 237 e ss.; su questo dato ma con accento critico ROVELLI *Luci e ombre della nuova legge sull'amministrazione straordinaria* in *Fallimento*, 2000, 45 e ss.;

⁷³ cui è stata però (come si è visto) affiancata un'ulteriore disciplina del tutto simile a quella stabilita da primo decreto tranne che per una più forte rilevanza del ruolo dell'Autorità amministrativa, cui compete la facoltà di ammettere alla procedura ivi disciplinata le imprese rispondenti ai requisiti di cui all'art. 1 dello stesso, ferma restando la competenza del tribunale a revocare l'ammissione quando la procedura non sia più utilmente perseguibile ex art. 70 D.lgs. 270/1999 (disposizione quest'ultima che trova applicazione a questa procedura in forza del richiamo generale al D.lgs. 270/1999 contenuto all'art. 8 del D.L. 347/2003 e a quello, più specifico contenuto, all'art. 4 comma 4 dello stesso predetto decreto).

Non rileva neppure verificare se sarà mantenuta l'identità dell'attività d'impresa esercitata all'esito del programma, potendo la stessa anche mutare radicalmente in conseguenza della dismissione dei complessi aziendali, come del resto espressamente prevede l'art. 73 D.lgs 270/1999 stabilendo che l'amministrazione straordinaria continui in forma di procedura meramente liquidatoria una volta compiuta la cessione degli stessi.

Quando è scelto il diverso programma di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 27 D.lgs. 270/1999 lett. b), il giudizio in questione ha ad oggetto la situazione in cui verserà l'impresa all'esito delle misure di ristrutturazione finanziaria previste e il tribunale dovrà quindi verificare se la stessa, in ragione dello svolgimento del programma, potrà rivelarsi utile ad agevolare la definizione di un concordato (che infatti determina, un volta approvato definitivamente, la chiusura della procedura ai sensi dell'art. 74 comma 1 lett. c) del D.lgs. 270/1999 ⁽⁷⁴⁾), di piani di modifica convenzionale delle scadenze di debiti o di altre misure di risanamento che, comunque, saranno messe in atto dall'imprenditore insolvente e/o dal terzo assuntore, una volta concluso lo svolgimento del predetto programma di ristrutturazione in funzione del soddisfacimento dei creditori dell'imprenditore insolvente ⁽⁷⁵⁾ (cfr. art. 78 D.lgs 270/1999 e l'art. 56 comma 3 D.lgs 270/1999) .

⁷⁴ Le stesse considerazioni valgono anche per il terzo tipo di programma indicato all'art. 27 del D.lgs 270/1999 e consistente, come noto, nella cessione di *complessi di beni e contratti*, che può essere scelto dall'organo commissariale quando l'impresa esercitata dall'imprenditore insolvente consiste nello svolgimento di in un *servizio pubblico essenziale* . Anche in questo caso, come in quello del programma di ristrutturazione aziendale, il tribunale dovrà verificare se, all'esito dello svolgimento del programma, l'impresa sarà in grado di recuperare l'equilibrio economico e quindi di apportare risorse al concordato che sarà stipulato tra l'organo commissariale e i creditori dell'imprenditore insolvente.

⁷⁵ Del tutto diverso è invece il procedimento concordatario previsto all'art. 4-bis del D.L. 347/2003 che rappresenta un vero e proprio programma alternativo di risanamento dell'impresa, come dimostra il fatto che, in questo caso, è lo stesso organo commissariale a formulare ed a presentare la proposta di concordato ed il fatto che è prevista la pubblicazione della stessa nella gazzetta ufficiale . In questo caso, l'impresa torna solvibile con la conclusione del concordato e grazie a questo (e non invece grazie alle misure di ristrutturazione funzionali alla sua messa in atto), come dimostra l'art. 4-bis comma 11 nel momento in cui stabilisce che, con l'approvazione del concordato, la procedura si chiude, secondo un modello di gestione della ristrutturazione che, come noto (e come si vedrà subito *infra*), è stato poi impiegato anche nella riconfigurazione del concordato preventivo dalla riforma del diritto fallimentare del 2005-2007.

Il giudizio del tribunale è dunque volto a stabilire se, all'esito dello svolgimento di uno dei tre programmi indicati all'art. 27 del precitato decreto, l'attività d'impresa, indipendentemente dalla forma che questa assumerà, sarà caratterizzata dalla capacità di operare in una dimensione di economicità e, cioè, di ricoprire i costi operativi con i ricavi di gestione e nella stessa ottica dovrà essere svolta la valutazione, ai sensi dell'art. 69 D.lgs 270/1999, sull'eventuale sopravvenuta inattuabilità della procedura.

Non viene invece in considerazione né la prognosi sulla concreta capacità dell'imprenditore di soddisfare i propri creditori in esito all'attuazione del piano ⁽⁷⁶⁾ (come confermano l'art. 74 comma 1 lett. b) D.lgs. 270/1999 nello stabilire che la stessa si chiuda con l'approvazione del concordato ed il comma 2 lett. b) di questa disposizione nello stabilire che la stessa si chiuda quando è compiuta la ripartizione dell'attivo), né l'idoneità del programma prescelto a salvaguardare il patrimonio aziendale dell'imprenditore insolvente.

Quest'ultima esigenza è infatti tutelata, di per sé (e già con l'ammissione dell'imprenditore alla procedura), dalle norme che disciplinano gli effetti dell'apertura della procedura e le modalità con cui deve svolgersi la gestione commissariale e trova attuazione a prescindere dal tipo di programma adottato dall'organo commissariale ⁽⁷⁷⁾.

Questo speciale concordato, ovviamente, si coniuga con i caratteri propri della procedura di amministrazione straordinaria (come sopra individuati), configurandosi come un particolare strumento di cui il commissario può avvalersi per la gestione della crisi in applicazione dei principi cui è informato questo sistema normativo e non invece come una particolare procedura a sé stante (com'è, invece, il concordato preventivo disciplinato dalla legge fallimentare). Questo dato è esplicitato chiaramente dallo stesso art. 4-bis, al comma 11-bis, che stabilisce che, in ogni caso (e dunque, sia prima che dopo la presentazione della proposta di concordato e sia quando la stessa venga approvata come quando sia respinta), l'attività d'impresa prosegue. Peraltro, la stessa disposizione prevede che, dopo il rigetto della proposta di concordato, il commissario straordinario possa presentare (entro 60 giorni) un nuovo programma che preveda la cessione dei complessi aziendali (che se approvato dal Ministro competente determinerà la prosecuzione della procedura fino ad ulteriori 2 anni) .

⁷⁶ cfr. LUISI *Sindacato del giudice alla luce del d.lgs. 270/1999* in *Fallimento* 2003, 442 e ss.; PACCHI PESUCCI, *Alcune riflessioni in tema di insolvenza, impresa e complesso aziendale, derivanti dalla lettura della legge delega per l'emanazione della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.* 1999, 313 .

⁷⁷ In questo contesto il programma dell'organo commissariale non rappresenta evidentemente lo strumento attraverso il quale la procedura persegue le sue finalità *conservative del patrimonio produttivo* ma è, invece, funzionale a stabilire i limiti oltre i quali non può essere forzato il perseguimento dello stesso .

Si tratta, in particolare, delle previsioni che stabiliscono: la continuazione dell'esercizio dell'impresa nonostante l'insolvenza dell'imprenditore (art. 8 comma 1 lett. f) e art. 30 D.lgs 270/1999), la prosecuzione dei contratti in corso alla data dell'apertura della procedura, salva la facoltà di scioglimento dell'organo commissariale (cfr. art. 50 comma 2 D.lgs 270/1999), la previsione espressa della prededuzione per i crediti sorti per la continuazione dell'attività d'impresa nell'amministrazione straordinaria (art. 52 D.lgs 270/1999), la previsione dell'obbligo per l'organo commissariale di predisporre un programma che assicuri la salvaguardia dell'azienda e dei rami aziendali (art. 55 D.lgs 270/1999), la previsione di forme di finanziamento agevolate e/o della garanzia statale per i debiti contratti per lo svolgimento della procedura ai sensi dell'art. 2-bis della l. 95/1979 (artt. 55 comma 2 e 58 D.lgs 270/1999), la previsione per cui l'organo commissariale deve uniformare la gestione della liquidazione dei beni e dei complessi aziendali dell'imprenditore al criterio della conservazione del patrimonio aziendale, specialmente nella scelta degli acquirenti dei complessi aziendali (artt. 62 e 63 comma 3 D.lgs 270/1999), la previsione per cui il cessionario dei complessi aziendali può scomputare dal corrispettivo dovuto il valore dell'eventuale redditività negativa prodotta da questi per il primo biennio successivo alla cessione ⁽⁷⁸⁾.

I caratteri strutturali della "tecnica" adoperata dal D.lgs 270/1999 per garantire la conservazione del patrimonio aziendale dell'imprenditore (al di là di ogni considerazione sulla sua razionalità economica della procedura,

La norma stabilisce, insomma, che questo non può essere attuato quando il risultato prevedibile delle iniziative poste in essere per creare il contesto necessario alla sua implementazione (la prosecuzione dell'attività d'impresa) consisterà in una situazione di pregiudizio per i diritti dei creditori che, peraltro, sono già chiamati a sostenere i costi necessari per l'attuazione del programma che saranno soddisfatti in prededuzione.

Nella stessa prospettiva funzionale si pone l'art. 70 D.lgs 270/1999 che nello stabilire che la procedura venga trasformata in fallimento se la cessione dei complessi aziendali non è stata ancora posta in essere nel termine previsto, ancorché prorogato, o se, nonostante le misure di ristrutturazione aziendale poste in essere, alla scadenza del programma non sono state ancora raggiunte quelle intese che permettono all'imprenditore di tornare solvibile si volge al solo scopo di impedire che i creditori dell'imprenditore insolvente possano essere pregiudicati ulteriormente dall'attuazione del programma commissariale e la trasformazione dunque potrà avvenire indipendentemente da ogni valutazione sull'idoneità dello stesso a svolgere una funzione di risanamento dell'impresa.

⁷⁸ evidenzia la strumentalità della predetta norma al contemperamento tra l'interesse creditorio e quello pubblicistico alla conservazione del patrimonio aziendale, Trib. Ancona 20/09/2013 in *Giur. Comm.* 2014, 1130 e ss. con nota di SPIOTTA *L'incidenza del badwill nella determinazione del valore dell'azienda*.

comunque molto discussa (⁷⁹)) sono indice della particolare concezione della funzione conservativa accolta dalla relativa disciplina.

Precisamente, la scissione tra tutela dell'integrità del patrimonio aziendale, perseguita attraverso le norme sullo svolgimento della procedura, e la tutela dell'interesse creditorio, strutturalmente affidata ad un momento successivo al completamento del programma (che è qui funzionale a "schermare" i creditori da una gestione della procedura deteriorata per i loro interessi come si è visto *supra*), denota come l'amministrazione straordinaria miri alla tutela dell'integrità del patrimonio aziendale come valore in sé e, dunque, a prescindere dall'accertamento dell'esistenza di un valore espresso da quel patrimonio (tanto che si prevede espressamente che lo stesso possa avere redditività negativa, cfr. art. 63 D.lgs 270/1999) .

5. La conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare riformata

5.1. La conservazione del patrimonio aziendale nella legge fallimentare dopo la riforma del 2005-2007 e nei successivi interventi correttivi e integrativi .

Diversa, invece, è la concezione della funzione conservativa della procedura di gestione della crisi dell'imprenditore che è stata accolta dalla legge fallimentare all'esito delle riforme intervenute nel corso del triennio 2005-2007 che non si volge semplicemente alla conservazione del patrimonio aziendale dell'imprenditore insolvente ma punta, altresì, a preservarne il valore di funzionamento .

Questo dato si pone alla base dell'intervento sull'istituto dell'azione revocatoria fallimentare con cui, da un lato, viene notevolmente ridotta la durata del cd *periodo sospetto legale* (che passa da 2 anni a 1 anno prima della dichiarazione di fallimento per gli atti cd "anormali" di cui all'art. 67 comma 1 l.f. e da 1 anno a 6 mesi prima della dichiarazione di fallimento per gli atti a titolo oneroso cd "normali" di cui all'art. 67 comma 2 l.f.) e, dall'altro, si introducono significative limitazioni al potere del curatore di esperire l'azione .

L'ampia lista di esenzioni dalla revoca formulata all'art. 67 comma 3 l.f. coinvolge infatti tutte le principali operazioni rientranti tipicamente

⁷⁹ La questione, tuttavia, non verrà qui trattata, in quanto esorbiterebbe dallo scopo del paragrafo che è quello di evidenziare i modi in cui il principio della conservazione del patrimonio aziendale ha preso corpo nell'ambito della disciplina della regolazione dell'insolvenza dell'imprenditore .

nell'ordinaria gestione dell'impresa, come la remunerazione delle prestazioni svolte dai dipendenti (⁸⁰), l'acquisto di beni e servizi dai fornitori (⁸¹) e il ripristino della provvista in relazione alle linee di credito concesse all'imprenditore dalle banche (⁸²) (cfr. rispettivamente art. 67 comma 3 lett. f), a) e b)) .

Quanto alla revoca delle prestazioni svolte nell'ambito di rapporti in conto corrente (ex artt. 1852 e ss. c.c.) e/o che hanno ad oggetto prestazioni di natura continuata o periodica in favore dell'imprenditore insolvente, si stabilisce che il curatore fallimentare non possa ottenere, in seguito alla revoca, la restituzione di un importo superiore alla differenza tra la massima esposizione raggiunta dall'imprenditore insolvente verso la controparte contrattuale nel periodo in cui questa era a conoscenza del suo stato d'insolvenza e l'ammontare del debito ancora esistente in capo a questo al momento del fallimento (⁸³) (cfr. art. 70 comma 3 l.f.) .

Lo scopo del Legislatore del '42, che era stato quello di "creare un cordone sanitario (⁸⁴)" intorno all'imprenditore insolvente con lo scopo di evitare che questi, con la prosecuzione della propria attività, pregiudicasse la stabilità finanziaria delle imprese che con questo si trovavano ad operare, viene così ridimensionato, ritenendosi che la prosecuzione dell'attività (ed il pregiudizio che necessariamente comporta ai soggetti coinvolti nella sua

⁸⁰ considerati revocabili dalla giurisprudenza prevalente sotto il vigore della precedente normativa (cfr. Cass. 24/07/2007 n. 16381 *contra* Cass. 08/03/1993 n. 2751 ma sul presupposto, non condivisibile, per cui sussistesse l'interesse ad agire del curatore fallimentare unicamente in presenza di un danno alla *par condicio creditorum*, contrariamente a quanto stabilito dalle Sezioni Unite, Cass. SS.UU. 7026/2008) .

⁸¹ la *ratio* sottesa all'introduzione di questa ipotesi di esenzione risiede nella volontà di salvaguardare il valore di funzionamento dell'impresa in prossimità dell'insolvenza secondo la giurisprudenza, cfr. Trib. Milano 03/05/2012 in *www.ilcaso.it*; Trib. Monza 24/04/2012 in *Fallimento* 2012, 1004; Trib. Torino 23/04/2009 in *Fallimento* 2010, 368; cfr. BOSTICCO sub. *Art. 67 c. 3 lett. a)* in *Codice commentato del fallimento*, diretto da Lo Cascio Milano, 2017, Wolters Kluwer, 779 .

⁸² veniva così accolta dalla legge la cd "teoria del massimo scoperto", già sostenuta nel vigore della precedente disciplina dalla giurisprudenza ambrosiana: Trib. Milano 20/04/1989 in *Dir. Fall.* 1990, 536; ID 22/09/1988 in *Banca borsa tit. cred.* 1990, 103; App. Milano 17/01/1986 in *Banca borsa tit. cred.* 1987, 404-406; ID 26/07/1985 *ibidem*, 186 . Per la giurisprudenza di legittimità il nuovo art. 70 comma 3 l.f. ha introdotto un "criterio legale di determinazione" della pretesa che la curatela fallimentare può far valere nei confronti del creditore che intratteneva rapporti continuati con il fallito, cfr. Cass. 07/10/2010 n. 20834 .

⁸⁴ cfr. Fabiani (NT 56, 25) .

prosecuzione da parte di un soggetto insolvente) sia, entro certi limiti (che gli artt. 67 e 70 comma 3 l.f. contribuiscono a segnalare), un “male tollerabile” in quanto funzionale alla realizzazione, da parte della disciplina complessivamente considerata, di ulteriori valori equi-ordinati rispetto a quello della stabilità del mercato.

In modo del tutto coerente con la rinnovata attenzione per la finalità conservativa del patrimonio aziendale dell'imprenditore insolvente e soprattutto con la particolare concezione della stessa adottata, le riforme del 2005-2007 valorizzano l'autonomia dei soggetti coinvolti nella vicenda dell'insolvenza dell'imprenditore ed in particolare il ruolo propulsivo di quest'ultimo nella gestione della propria crisi .

Vengono così legittimate ed anzi specificamente incentivate le iniziative del debitore per addvenire ad una soluzione privata della propria crisi mediante l'esecuzione di piani di risanamento e/o la stipulazione di accordi di ristrutturazione di debiti con i propri creditori (cfr. art. 182-*bis* l.f.), rimettendo in entrambi i casi il giudizio sulla praticabilità di dette iniziative ad un professionista indipendente in possesso dei requisiti per la nomina a curatore fallimentare (cfr. art. 67 comma 3 lett. d) l.f.), con esclusione di ogni sindacato giurisdizionale, se non nei limiti della cd “*fattibilità giuridica*”⁽⁸⁵⁾.

Viene abolita la procedura di amministrazione controllata ma, al contempo, si riforma il concordato preventivo, introducendo, da un lato, il principio della libertà di determinazione del contenuto del piano di soluzione della crisi e, dall'altro, abolendo tanto l'obbligo di garantire ai creditori chirografari determinate percentuali di soddisfacimento quanto il potere del tribunale di verificare la convenienza e/o la fattibilità economica del concordato⁽⁸⁶⁾, compito che è anch'esso attribuito in via esclusiva al

⁸⁵ l'ampiezza dello spettro del controllo giudiziale sulla proposta di concordato è rimasto per vero un punto assai controverso nella giurisprudenza maturata nel vigore della legge fallimentare riformata quanto meno fino all'intervento della sentenza 1521 del 23 gennaio 2013 con cui le Sezioni Unite della Suprema Corte, pur mantenendo ferma in via di principio la competenza esclusiva del professionista attestatore nel certificare l'idoneità del piano concordatario ad avere materiale esecuzione, hanno reintrodotta *de facto* un limitato sindacato di merito sullo stesso, stabilendo che la valutazione del Giudice sul contenuto economico dello stesso possa essere effettuata nei limiti in cui la stessa si rivela funzionale ad accertare l'esistenza e la liceità della causa concreta del concordato (che, evidenzia la Suprema Corte, è necessariamente costituita dal soddisfacimento di tutti i creditori dell'imprenditore sottoposto alla procedura) .

⁸⁶ oltre che la meritevolezza del debitore di ricorrere alla procedura .

professionista indipendente ex art. 67 comma 3 lett. d) l.f. nominato dal debitore .

I successivi interventi di riforma susseguitisi tra il 2007 ed il 2013 confermano ed accentuano la finalità di incentivare l'adozione di strategie di gestione della crisi che non precludano la sopravvivenza del complesso aziendale e la correlativa prosecuzione dell'attività caratteristica svolta dall'impresa.

Questa finalità viene perseguita in particolare “puntando” sull'imprenditore in crisi e sull'interesse di questo a conseguire il risanamento.

Si predispongono così, da un lato, “strumenti” per evitare l'immediata sottoposizione al fallimento (massimo rilievo assume sotto questo profilo il riconoscimento della possibilità di provocare unilateralmente l'*authomatic stay* dei propri creditori mediante la proposizione della cd “domanda di pre-concordato”, cfr. art. 161 comma 6 l.f., introdotto dal D.l. 83/2012) e, dall'altro, si permette a questo la possibilità (sotto il controllo giudiziale) di avviare la ristrutturazione della struttura finanziaria della propria impresa ancor prima della presentazione del piano concordatario.

Si stabiliscono, così, la prededuzione in favore di quei soggetti che hanno sostenuto il processo di ristrutturazione aziendale dal punto di vista economico-finanziario e/o fornendo prestazioni professionali per coadiuvare il debitore della predisposizione e nell'attuazione del piano di *turnaround* in coerenza con quanto tipicamente previsto in tutte le procedure di gestione della crisi volte al perseguimento di finalità di tipi conservativo (art. 182-*quater* comma 2 l.f.) e la facoltà per l'imprenditore in crisi di ottenere lo scioglimento dei contratti in corso alla data di presentazione della domanda di concordato (cfr. art. 169-bis l.f.) .

Quando la prosecuzione dell'attività d'impresa è effettivamente posta al centro del piano concordatario concretamente adottato nel concordato con continuità aziendale diviene pure legittima la parziale postergazione dei creditori titolari di privilegi sui beni immobili destinati al suo esercizio (prevedendosi la dilazione del pagamento degli stessi nel limite di un anno, cfr. art. 186-bis comma 1 lett. c) l.f.) e si stempera pure l'interesse pubblico all'efficienza dell'azione amministrativa, inibendo alle stazioni appaltanti pubbliche lo scioglimento dei contratti in corso (cfr. art. 186-bis commi 3 e 4 l.f.) .

5.2. Sulla valorizzazione del principio “autonomistico” e suoi profili di criticità.

Il sistema appare così strutturato sulla base alcuni principi e assiomi ben precisi .

In particolare si presuppone che l'imprenditore insolvente sia interessato alla soluzione della propria situazione d'insolvenza almeno fin quando il suo complesso aziendale presenti una redditività prospettica positiva nonostante lo sbilanciamento della situazione finanziaria complessiva derivante da un cattivo uso della leva finanziaria ⁽⁸⁷⁾.

In secondo luogo, la riforma evidenzia come l'ordinamento non abbia invece che un limitato interesse alla conservazione dei complessi imprenditoriali che presentano redditività prospettica negativa, salvi i particolari casi previsti nella normativa sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi.

In terzo luogo (anche se questo è un principio sotteso ad ogni disciplina di regolazione dell'insolvenza che si configuri in chiave "conservativa"), si ammette che i creditori siano tenuti ad internalizzare l'eventuale perdita derivante dal fallimento del tentativo di ristrutturazione messo in atto ⁽⁸⁸⁾.

⁸⁷ la crisi, insomma, non deriva dall'inefficienza della gestione caratteristica ma dalla incongruità rispetto alla struttura finanziaria prescelta ed in particolare, rispetto al livello di utilizzo della cd "leva finanziaria" che, tipicamente (cfr. TIEGHI-GIGLI, *Gli strumenti per le analisi del bilancio di esercizio*, Bologna, Il Mulino, 2009, 99 e ss.) produce effetti esponenziali nell'incrementare la situazione di sbilanciamento della gestione finanziaria.

⁸⁸ Le ragioni economiche di questo orientamento del Legislatore (per quanto possono interessare, visto che non mi pare dubitabile che si tratti di un principio che, ad ogni modo, è insito nel diritto concorsuale) sono all'evidenza molteplici .

In particolare, alla mancata internalizzazione di questa perdita da parte dei creditori, corrisponde in definitiva l'emergere di una perdita di maggior valore che finisce per ricadere sulla collettività, non potendo ovviamente essere assorbita dal patrimonio dell'imprenditore insolvente.

Ciò avviene non soltanto nei limiti in cui è necessario salvaguardare il diritto al lavoro ma, anche e soprattutto, per l'effetto che ciò provoca, indirettamente, sul livello degli investimenti e dei consumi (depressi per il venir meno della ricchezza che il funzionamento dell'azienda generava), sul ciclo produttivo delle altre imprese che operavano con quella coinvolta nell'insolvenza del debitore, sulla capacità del sistema economico nazionale di occupare quote del mercato dei beni e/o dei servizi del settore nel quale l'azienda svolgeva la sua attività. All'evidenza subiscono perciò le conseguenze dell'insolvenza dell'impresa soggetti che non hanno avuto alcun contatto con l'imprenditore insolvente.

Peraltro, i creditori rappresentano altrettanti patrimoni tra i quali questa perdita può essere redistribuita, essendo destinata altrimenti, come si è visto, a ricadere unitariamente su tutto il sistema economico.

D'altra parte, i creditori (o quanto meno la maggior parte di questi), sono al contempo i primi soggetti che traggono beneficio dalla buona riuscita della ristrutturazione aziendale, incamerando i benefici connessi alla riattivazione del ciclo produttivo nel quale erano

Dato che l'imprenditore insolvente, almeno finché la sua azienda fosse rimasta in condizioni tali da consentire una redditività prospettica positiva, avrebbe conservato l'interesse a predisporre un piano per la ristrutturazione dell'impresa, la disciplina della procedura di composizione negoziata della crisi avrebbe dovuto limitarsi a: i) predisporre le condizioni necessarie perché questo fosse incentivato a farlo, ii) prevenire l'eventuale utilizzo abusivo della procedura per conseguire indebiti vantaggi competitivi nella gestione delle fasi di crisi aziendale ⁽⁸⁹⁾ e la violazione del principio della responsabilità personale generale stabilito dall'art. 2740 c.c.; iii) garantire, in ragione del principio della *par condicio creditorum* stabilito dall'art. 2741 c.c., che tutti i creditori avessero diritto in qualche misura a godere, anche in via diretta, dei risultati che sarebbero sorti in esito all'esecuzione del piano di ristrutturazione dell'impresa ⁽⁹⁰⁾.

In questo quadro, la pronta rilevazione della crisi dell'impresa assumeva valore soltanto in relazione ai rapporti interni alla società, rilevando nella valutazione sul corretto rispetto dei doveri gravanti sui membri dell'organo amministrativo e sull'organo di controllo della società ⁽⁹¹⁾ e/o, in caso di successivo fallimento dell'imprenditore, nell'ambito della verifica sulla liceità della condotta tenuta dall'imprenditore persona fisica e dai membri dei predetti organi amministrativi e di controllo in caso di successivo

coinvolti prima dell'insorgere dell'insolvenza del loro comune debitore (e nel quale saranno verosimilmente coinvolti anche dopo la soluzione di questa).

⁸⁹ A questa funzione è deputato, in particolare, la disciplina di cui all'art. 173 l.f. che, come noto, sanziona con la revoca dell'ammissione al concordato preventivo l'imprenditore che abbia tentato di fornire un quadro decettivo della consistenza del patrimonio ai suoi creditori e/o tentato di sottrarre loro elementi attivi dello stesso, la disciplina sui poteri informativi e di vigilanza del commissario giudiziale stabilita dagli artt. 170 e ss.; la disciplina che prescrive l'attestazione da parte di un professionista indipendente dal debitore circa la veridicità dei dati riportati nella contabilità dell'imprenditore e la correlativa disciplina penale posta a salvaguardia della veridicità delle attestazioni da questi rese.

⁹⁰ e in quest'ottica si pone il controllo dispiegato dal tribunale, tanto in sede di ammissione ex art. 163 l.f. quanto in sede di omologazione ex art. 180 l.f., funzionale a verificare la perdurante sussistenza delle condizioni di fattibilità giuridica della proposta concordataria e quindi la concreta previsione della possibilità di addivenire al pagamento di tutti i creditori (cfr. Cass. SS. UU. 1521/2013), il controllo sull'omogeneità tra gli interessi dei creditori ricompresi in ciascuna delle eventuali classi di creditori previste dal concordato ex art. 160 comma 4 l.f.

⁹¹ nella maniera che si vedrà al successivo capitolo 3

fallimento (⁹²) (cfr. artt. 217 comma 1 n.ri 1 e 4, art. 218 comma 1 e 223 commi 1 e 2 l.f.) .

La tardiva proposizione del piano di ristrutturazione non trovava invece adeguate sanzioni endo-procedimentali, non essendo previsto alcun controllo sulla meritevolezza del debitore richiedente il concordato (com'era invece nella disciplina della precedente legge fallimentare cfr. art. 180 l.f. abr.) e non essendo possibile ricondurre il comportamento in questione ad una qualunque delle fattispecie previste come atto di frode dall'art. 173 l.f. .

Il ritardo nel fare ricorso alle procedure di composizione della crisi, oltre a costituire un potenziale pericolo per la stabilità finanziaria delle imprese che operano con l'imprenditore insolvente e per lo stesso mercato in cui lo stesso opera (⁹³) non ha però un effetto di poco momento sulle prospettive di conservazione del patrimonio aziendale e, soprattutto, del suo valore di funzionamento .

Come rilevano le scienze aziendali (⁹⁴), infatti, l'impresa che opera in condizioni di inefficienza perde progressivamente quote di mercato, subisce una progressiva contrazione dei rapporti commerciali per la perdita di

⁹² Si consideri, in proposito, quanto stabilito con riguardo all'evento tipico integrante il reato di bancarotta impropria di cui all'art. 223 comma 2 n. 1 l.f. dalla Cassazione penale (Cass. pen. Sez. 5 n. 42811 del 18 giugno 2014) che rileva come esso "*comprende non solo la produzione ma anche il semplice aggravamento del dissesto, conducendo a tale conclusione sia il dato letterale della norma incriminatrice, che individua le condotte rilevanti in quelle che abbiano anche "concorso a cagionare" il dissesto, sia la considerazione della naturale progressività dei fenomeni determinativi del dissesto di un'impresa (cfr. Sez. n. 16259 del 04/03/2010, Chini Rv. 247254; Sez. n. 17021 dell'11/01/2013, Garuti, Rv. 155090; Sez. n. 28508 del 12/04/2013, Mannino, Rv. 255575). Orbene, tale aggravamento si verifica non solo allorché le falsità in bilancio incidano direttamente sulla consistenza del patrimonio della società, ma anche, come nel caso di specie, laddove le stesse, occultando l'esistenza di perdite, consentano la prosecuzione dell'attività dell'impresa, in assenza di interventi di ricapitalizzazione o di liquidazione, ed il conseguente accumulo di perdite ulteriori_ (Sez. 5 n. 28508 del 12/04/2013 Mannino, Rv. 255575)" (conf. Cass. pen. Sez. 5 n. 42272 del 13 giugno 2014) .*

⁹³ dato che l'imprenditore insolvente è costretto a ricorrere sempre a nuove fonti di finanziamento per sopperire ad un livello d'indebitamento insostenibile a causa dell'inefficienza dell'attività caratteristica svolta, questo (come si è visto), portando avanti la sua gestione caratteristica, coinvolge sempre più soggetti nella vicenda della sua insolvenza, creando così potenziali squilibri nella gestione finanziaria di un numero sempre maggiore di operatori e, nei casi più gravi, portando ad essere coinvolto l'intero distretto industriale (e/o addirittura l'intero settore) in cui questo opera.

⁹⁴ Cfr. i principi contabili di cui alla precedente NT 20 (documento CNDCEC par. 8 e ISA 570 par. A2) .

fiducia da parte di fornitori e finanziatori, perde figure chiave del *management* e dell'organizzazione aziendale .

D'altra parte, non è neppure vero che l'imprenditore (e/o il soggetto economico di riferimento) sia naturalmente incentivato ad avviare per tempo il processo di ristrutturazione aziendale.

In seguito alla conclusione di un concordato con i suoi creditori questi avranno il diritto ad ottenere dall'imprenditore insolvente o la liquidazione di tutto il valore del suo patrimonio con esclusione della sola parte che decideranno di lasciargli (rifinanziandolo indirettamente per il tramite dell'assuntore ad esso collegato che si incaricherà del soddisfacimento dei creditori), o, in caso di concordato in continuità, l'attribuzione di tutti gli utili ricavati dal futuro svolgimento della gestione caratteristica fino al concorso della quota loro riservata in base al piano concordatario approvato. L'imprenditore insolvente è consapevole che, visto che sia lui che i suoi creditori saranno soddisfatti sul suo patrimonio, il ritardo nell'avvio del piano di ristrutturazione non pregiudica soltanto lui ma anche questi che, peraltro, non hanno un vero interesse ad istare per la dichiarazione di fallimento visto che la redditività prospettica del patrimonio aziendale è ancora positiva (⁹⁵), né a tentare di avviare le azioni per il recupero del loro credito, dato che quest'ultima iniziativa verosimilmente condurrebbe comunque al fallimento (⁹⁶).

Peraltro, l'interesse dell'imprenditore insolvente a risolvere il prima possibile lo stato di crisi è "compensato" dal correlativo suo interesse a non trasferire maggiori utilità ai propri creditori, e per di più questo si convince (erroneamente) di poter essere sempre in tempo per ripiegare su di una soluzione liquidatoria che assicuri ai suoi creditori il "minimo sindacale", evitando così il fallimento.

In questo contesto, entrambe le parti (creditori e debitore), pur avendo interesse a collaborare per il raggiungimento di una situazione *second best* che sarebbe facilmente conseguibile (la proposizione di un concordato a

⁹⁵ e quindi sussiste ancora la possibilità di conservare il rapporto economico instaurato con l'imprenditore insolvente. Ciò è vero soprattutto per i creditori finanziari che, una volta intervenuto il fallimento, perdono irrimediabilmente (per l'operare della scadenza automatica del debito di cui all'art. 55 comma 2 l.f.) il rapporto instaurato con l'imprenditore insolvente (e le utilità che potranno derivare dalla maturazione degli interessi sulle rate dei finanziamenti a questi concessi) .

⁹⁶ in caso anticipato da una domanda idi concordato "in bianco", che determinerebbe un'ulteriore perdita di tempo, con il conseguente aggravamento della situazione di pregiudizio per la conservazione del patrimonio dell'azienda.

condizioni di compromesso per i creditori e l'imprenditore insolvente), sono indotti per le circostanze a tentare di raggiungere la situazione ottimale per ciascuno di essi che, pur apparendo semplice da ottenere, non sarà facilmente conseguibile, presupponendo la totale rinuncia dell'altra parte a ritrarre qualunque utilità dalla collaborazione ⁽⁹⁷⁾.

Si viene così a creare una situazione che è, per molti aspetti simile a quella che caratterizza il comportamento dei possessori di titoli in grandi imprese finanziarie che sono (come si usa dire) "troppo grandi per fallire", che, invece di agevolare la ristrutturazione accettando una remunerazione (anche molto) inferiore rispetto a quella promessa per il loro investimento, rifiutano ogni accordo, sperando che la controparte (che al sopravvenire dell'insolvenza di queste imprese finisce per essere in certo modo anche lo Stato che non può permettersi un tracollo dell'istituzione finanziaria interessata ed il conseguente rischio di un "contagio" nel suo sistema finanziario) receda del tutto dalla sua posizione, evitandogli di subire la perdita conseguente all'insolvenza del loro debitore ⁽⁹⁸⁾.

Il fenomeno è noto agli studiosi di economia politica come *anticommons tragedy*, teoria comportamentale che si differenzia dalla *commons tragedy* (cui è in parte assimilabile, essendo anch'essa volta a spiegare il comportamento di collettività costituite su base involontaria e le disfunzionalità nel comportamento dei partecipanti alle stesse ⁽⁹⁹⁾) per il fatto che, in quest'ultimo caso, è l'impossibilità di precludere ai terzi l'utilizzo di un bene pubblico (la tutela legale dei propri crediti) a condurre

⁹⁷ l'esito del protrarsi di questa contesa, nei casi più gravi, è un concordato di natura liquidatoria nel quale mancano perfino le risorse per attribuire un minimo soddisfacimento ai creditori chirografari (di norma esclusi da queste contrattazioni che, chiaramente, coinvolgono solo i creditori più sofisticati).

⁹⁸ cfr. DE WEIJS *Too Big to Fail as a Game of Chicken with the State: What Insolvency Law Theory Has to Say About TBTF and Vice Versa* in *European Business Organization Law Review* 2013, 210 e ss.;

⁹⁹ la dinamica della *tragedy of commons* si risolve infatti in un'ipotesi di dilemma del prigioniero, come rilevato dalla *Creditors' Bargain Theory* cfr. (JACKSON-SCOTT NT 50, 75 e ss.). Il paradigma dell'*anticommons tragedy* è invece il cd "*game of chicken*" (gioco nel quale due macchine si spingono ad alta velocità l'una contro l'altra e nel quale ha la meglio colui che frena più tardi dell'altro, cfr. ancora De Weijs precedente nota che a sua volta espone l'esempio di L.A. Fennell, 'Commons, Anticommons, Semicommons', in K. Ayotte and H.E. Smith, eds., *Research Handbook on the Economics of Property Law* (Cheltenham, Edward Elgar Publishing 2011, 43-45) e, dunque, non si impone la necessità di misure che "costringano" gli attori a cooperare ma è necessario impedire ad uno di essi di perseguire efficacemente la strategia per lui razionale (che però è inefficiente sotto un profilo di equilibrio generale).

entrambi le parti coinvolte nella transazione all'accettazione di una situazione di *second best* (e quindi ad un comportamento inefficiente), mentre nel primo il medesimo risultato si verifica per la possibilità riconosciuta ad ogni partecipante alla transazione di precludere agli altri la possibilità di ricavare l'utilità che dalla stessa si attende .

Si tratta della situazione che viene in essere nel rapporto tra i creditori una volta che la tutela delle rispettive ragioni di credito (e dunque il loro diritto di accedere alla tutela legale dei propri crediti) con l'accesso dell'imprenditore alla procedura (¹⁰⁰) ma che, come si è visto, finisce per caratterizzare anche il rapporto tra i creditori (intesi come collettività) e l'imprenditore in crisi in mancanza di un sistema di incentivi che spinga quest'ultimo a collaborare con essi per conseguire il comune obiettivo del risanamento (minando indirettamente la sua posizione di forza nei confronti del ceto creditorio) .

Altrimenti quest'ultimo, potendo precludere con il proprio comportamento la realizzazione dell'utilità comune (cioè il risanamento della propria impresa), sarà naturalmente incentivato a tentare di estrarre e ritenere per sé il maggiore valore possibile dalla stessa, in questo modo pregiudicandone il conseguimento (ed il fatto che si tratti del risanamento della sua impresa non altera questo dato (¹⁰¹))

Peraltro, come pure si è anticipato *supra* al capitolo 1, l'agnosticismo della normativa fallimentare sulle procedure di composizione negoziata della crisi in merito al dovere dell'imprenditore di avvedersi e reagire tempestivamente alla stessa era fonte di significative incoerenze con il sistema del diritto societario ed in particolare rispetto alla normativa a tutela dei diritti dei creditori nelle società di capitali, finendo per mettere in discussione, a ben vedere, la stessa natura illegittima della condotta così posta in essere dall'imprenditore insolvente (e soprattutto dai componenti degli organi amministrativi dell'imprenditore societario) .

In maniera paradossale, dunque, la conservazione del patrimonio aziendale nell'ambito del sistema delle procedure concorsuali finiva per collidere con

¹⁰⁰ e che viene risolta dall'ordinamento attraverso il *cram down* previsto dall'art. 180 comma 4 l.f. e, da ultimo, anche per gli accordi di ristrutturazione del debito speciali di cui all'art. 182-*septies* l.f.

¹⁰¹ D'altra parte, come si vede riguardando alla situazione dei creditori chiamati ad approvare il piano concordatario (o l'accordo di ristrutturazione speciale), la comunanza di interessi tra le parti in gioco rappresenta proprio la situazione-base nella quale maturano strategie di *hold-up* da parte dei partecipanti .

le norme che si ponevano nell'ottica del conseguimento della stessa esigenza nel sistema del diritto societario .

6. La conservazione del patrimonio aziendale delle prospettive di riforma del diritto della crisi d'impresa .

6.1. L'obiettivo della conservazione del valore del patrimonio aziendale nella legge delega per la riforma delle discipline della crisi e dell'insolvenza.

Nell'ottica di sciogliere questa situazione di “stallo” e di emendare alle criticità di natura sistematica sopra evidenziate, è intervenuta da ultimo la cd “mini-riforma” del 2015 che, come si è visto, pone un complesso sistema di incentivi all'imprenditore insolvente ed ai suoi creditori per spingere questi ad addivenire all'accordo sulla regolazione dell'insolvenza del primo in tempi compatibili con l'attuazione di un piano di ristrutturazione che garantisca la conservazione del valore del patrimonio aziendale ⁽¹⁰²⁾ .

L'indirizzo così perseguito, oltre a rispondere alle predette esigenze, è per giunta aderente alle indicazioni provenienti dall'Unione Europea che, con la ben nota Raccomandazione della Commissione UE 2014/135 ha indicato al legislatore nazionale l'esigenza di predisporre un *quadro nazionale in materia di insolvenza* tale da permettere alle imprese “*sane in difficoltà finanziaria*” di “*ristrutturarsi in maniera precoce*” (cfr. primo considerando Raccomandazione UE 2014/135) .

Coerentemente con gli scopi enunciati nei considerando il predetto provvedimento, la Commissione evidenzia agli Stati membri, chiamati a predisporre procedure per la composizione precoce della crisi dell'imprenditore, come sia particolarmente necessario, da un lato, incentivare quest'ultimo a far ricorso alle procedure di ristrutturazione (anche mediante la predisposizione di processi di ristrutturazione di natura informale cfr. artt. 8 e 9), dall'altro, stabilire l'obbligo per questo l'obbligo di fornire indicazioni sull'idoneità del programma di ristrutturazione

¹⁰² si vede come sia particolarmente utile a tal fine la disciplina di contrasto ai cd “*pre-pack*” che minano sul nascere ogni possibilità per i creditori più sofisticati di avviare trattative pre-concordatarie con l'imprenditore insolvente, e come anche lo sia la reintroduzione della soglia di soddisfacimento dei creditori chirografari al 20% nei concordati di tipo liquidatorio che induce l'imprenditore insolvente a cedere molto prima nella trattativa coi suoi creditori (stante la necessità per questo di reperire comunque risorse sufficienti per rispettare la soglia di ammissibilità prevista nel concordato, che non saranno materialmente disponibili (perché già depauperate dall'attardarsi della gestione aziendale su percorsi inefficienti) se la trattativa si protrae per un lasso di tempo troppo lungo) .

presentato non solo a prevenire l'insolvenza ma altresì a garantire la redditività dell'impresa (cfr. art. 15), di modo tale per cui questo non dovrebbe poter essere adottato anche quando il piano sia manifestamente inutile a questo scopo (cfr. art. 23).

Per agevolare il debitore in crisi nel conseguimento dell'obiettivo del risanamento la Commissione invita gli Stati membri a garantire la possibilità per questo di determinare unilateralmente l'arresto delle azioni esecutive a suo carico per il tempo necessario a predisporre il piano di ristrutturazione (cfr. art. 10) ed a predisporre una disciplina di protezione in favore dei soggetti che abbiano concesso a questo finanziamenti per permettere l'attuazione del piano di ristrutturazione (cfr. artt. 27-29 ⁽¹⁰³⁾).

Ciò parrebbe peraltro dimostrare che anche il legislatore dell'Unione ritenga che sono queste predette misure, piuttosto che la mera garanzia al debitore di un'ampia libertà nel pianificare la gestione della propria crisi, che si coniugano naturalmente ad una lettura in chiave conservativa della procedura di regolazione della crisi.

L'interesse all'anticipazione del momento di avvio di gestione della crisi, chiaramente motivato dalla maggiori possibilità che la procedura di ristrutturazione determini il risanamento dei complessi aziendali, costituisce altresì uno dei motivi ispiratori del Disegno di legge recante la *“Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza”*, attualmente pendente di fronte al Senato della Repubblica (DDL n. 2681 Senato).

Nell'ambito di quest'ultimo progetto di riforma ⁽¹⁰⁴⁾ sono infatti molteplici le disposizioni che, o confermando alcune soluzioni già introdotte nell'ambito della cd “mini-riforma” del 2015, o ponendo le basi per l'introduzione di nuovi istituti (non solo nella materia delle procedure concorsuali), si volgono a tutelare la predetta esigenza di tempestività nella gestione della crisi.

In particolare, il disegno di legge delega pone le basi per l'elaborazione di un sistema di ulteriori incentivi rivolti all'imprenditore insolvente e ad alcuni dei principali soggetti coinvolti a vario titolo nella “vicenda” dell'emergere dello stato d'insolvenza di questo (creditori “istituzionali”, soggetti incaricati della revisione legale dei conti, componenti dell'organo

¹⁰³ cfr. evidenziando, come esempio di piano inidoneo alla prevenzione dell'insolvenza ed a garantire la redditività, proprio quello che non prevede i necessari finanziamenti.

¹⁰⁴ che si caratterizza per la sua portata sistematica, coinvolgente l'intero sistema delle procedure disciplinate dal R.d. 267/1942),

di controllo) per indurre questi a rilevarne in modo tempestivo la “crisi”⁽¹⁰⁵⁾, da un lato, e ad attivare una delle procedure di gestione dell’insolvenza previste dall’ordinamento⁽¹⁰⁶⁾, dall’altro .

In quest’ottica si chiede, in primo luogo, al Governo di introdurre una nuova e più precisa definizione dello “stato di crisi” e, comunque, di definire le situazioni al ricorrere delle quali insorge in capo ai soggetti predetti il dovere di attivarsi per agevolare la gestione tempestiva dello stato di tensione finanziaria dell’imprenditore .

Il disegno di legge prevede (nell’ultima versione attualmente in discussione al Senato) che il Governo, nell’elaborare la prevista nuova definizione del concetto di crisi debba tener conto *delle elaborazioni della scienza aziendalistica* (cfr. art. 2 lett. c) DDL Senato 2681) e, con riguardo all’individuazione dei presupposti al ricorrere dei quali insorge il predetto dovere di tempestiva attivazione, stabilisce che si prendano in considerazione: *“il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, l’indice di rotazione dei crediti, l’indice di rotazione del magazzino e l’indice di liquidità”* (cfr. art. 4 lett. h) DDL Senato 2681) .

A parte il richiamo che si coglie ai cd *“solvency tests”*⁽¹⁰⁷⁾ come strumento alternativo a quello del cd “capitale fisso” per la valutazione della stabilità finanziaria dell’impresa e tralasciando la questione (che pure si pone) circa l’effettiva congruità degli stessi allo scopo del rilievo tempestivo della situazione di tensione finanziaria dell’imprenditore⁽¹⁰⁸⁾, appare di

¹⁰⁵ che dovrà essere valutato come tale in accordo con la nuova definizione di questo concetto che dovrà essere elaborata dal Governo sulla base dei criteri indicati nello stesso disegno di legge (come si vedrà subito *infra*)

¹⁰⁶ accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo, la procedura di allerta di nuova introduzione (di cui si dirà subito *infra*) e/o la liquidazione giudiziale (che corrisponde al vecchio fallimento, di cui è stata modificata la denominazione, al di contrastare quel giudizio strettamente culturale tradizionalmente riconnesso all’insolvenza dell’imprenditore.)

¹⁰⁷ più correttamente, tra i diversi tipi di indici di solvibilità (tra quelli elaborati nei Paesi di *common law*) quelli che, per accertare la capacità dell’imprenditore di pagare i propri debiti alla scadenza, prendono in considerazione non soltanto la liquidità che l’impresa è in grado di generare alla data dell’esame ma anche quella che è ragionevole attendersi questa produrrà nel prossimo futuro per l’esercizio della propria attività (cfr. per un esame dei diversi tipi di *solvency test* fatti propri dal Codice federale negli USA e dalla giurisprudenza nello Stato del Delaware cfr. STEARN-KANDESTIN *Delaware's Solvency Test: What Is It and Does It Make Sense?*, in Delaware Journal of Corporate Law, 2011, 165 e ss. .

¹⁰⁸ che è forse prematuro affrontare dato che sarà il Governo a dover indicare (e/o elaborare) l’indice ritenuto idoneo a rendere oggettivamente percepibile dall’esterno, e quindi obbiettiva, l’insorgenza in capo al debitore di uno stato di tensione finanziaria

particolare momento l'esigenza che queste disposizioni manifestano di definire in via generale quelle situazioni in cui ricorre l'esigenza di mettere in atto una strategia gestoria che sia volta alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

A ben vedere, infatti, lo scopo della norma è quello di precisare il limite entro il quale può avere corso la naturale discrezionalità dell'imprenditore nella gestione della propria impresa, ribadendo allo stesso tempo il valore sistematico di quell'interesse di portata generale alla conservazione del patrimonio che questi ha destinato a questo scopo e del vincolo produttivo che su di esso insiste idoneo a determinare, in maniera altrettanto naturale, la compressione della sua libertà d'azione.

Le disposizioni di cui il disegno di legge prevede l'introduzione per prevenire l'emergere di uno stato d'insolvenza non si volgono infatti solo a tutelare l'interesse dei terzi a non essere coinvolti nella disfunzionale gestione dell'impresa che l'imprenditore compie quando è insolvente (¹⁰⁹), che non è ancora venuta in essere al momento in cui queste trovano applicazione (come dimostra lo stesso art. 2 lett c) nello stabilire che venga comunque tenuta ferma *l'attuale nozione di insolvenza di cui all'art. 5 della legge fallimentare*), ma puntano ad indurre quest'ultimo ad emendare alle proprie inefficienze nella gestione delle risorse finanziarie e, più in generale, nello svolgimento del proprio ciclo produttivo dal momento in cui le stesse assumono una rilevanza tale da mettere comunque a repentaglio il valore del suo patrimonio aziendale.

Le disposizioni predette si indirizzano così a porre le condizioni per il conseguimento di una pluralità di obiettivi e *in primis* la prevenzione dello stato d'insolvenza dell'imprenditore, cui si connette la tutela dei soggetti a vario titolo coinvolti nel ciclo economico di quest'ultimo, alla possibilità di mettere in atto modalità di gestione della stessa insolvenza che non

meritevole di determinare l'avvio di una procedura di composizione della crisi, come ha invece già fatto RANALLI *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese* in www.ilcaso.it 14/02/2017 .

¹⁰⁹ e quindi a tutelare l'interesse di questi a non subire l'ingiusta perdita delle risorse che investono nel rapporto con l'imprenditore, concedendogli credito in varie forme (ad es. concedendo dilazioni nell'esecuzione del pagamento dei debiti contratti nel caso di fornitori, con la stipula di finanziamenti in senso tecnico nel caso di creditori finanziari, attraverso la stipula di "contratti di solidarietà ed difensiva" nel caso dei lavoratori e/o erogando ammortizzatori sociali o altre misure di incentivo alla produzione nel caso dello Stato)

determinino la disgregazione e/o la definitiva svalutazione del complesso produttivo da questi impiegato nell'impresa.

Le stesse, d'altra parte, ribadiscono il valore del principio della tutela dell'integrità del patrimonio aziendale espresso dal sistema delle norme in materia di crisi ed insolvenza nei termini che si sono visti (e da molteplici altre norme attinenti al sistema del diritto d'impresa come si vedrà *infra*) che si pone quale naturale limite, da un lato, alla discrezionalità imprenditoriale, dall'altro, all'operatività dei diritti dei terzi che operano con l'imprenditore in relazione all'esercizio della sua impresa.

Coerentemente, l'art. 14 lett. b) del disegno di legge incarica il legislatore delegato di apportare modifiche al codice civile, esplicitando i doveri dell'imprenditore e dei componenti dell'organo amministrativo della società di predisporre assetti adeguati alla tempestiva percezione dello stato di crisi e di intraprendere una gestione dell'impresa che sia volta a perseguire obiettivi di ristrutturazione, ricorrendo ad uno degli strumenti disciplinati dall'ordinamento per la gestione della crisi .

La disposizione si pone in relazione con l'art. 4 lett. h) che prevede, fra l'altro, l'introduzione di una causa di non punibilità per il reato di bancarotta semplice (purché il danno cagionato sia di particolare tenuità ex art. 219 comma 3 l.f.) ed un'attenuante speciale per gli altri reati qualora l'imprenditore (o gli amministratori in caso di società) abbiano fatto ricorso alle misure previste dall'ordinamento per la gestione della crisi entro sei mesi dal ricorrere di quegli indici dello stato di crisi cui fa riferimento l'ultima parte della stessa lettera h) dell'art. 4 del disegno di legge, ribadendosi in tal modo che il dovere dell'imprenditore (e degli amministratori di società) di attivarsi per la conservazione del patrimonio aziendale è sanzionato anche dalle predette norme penali .

6.2. Le procedure di allerta e composizione assistita della crisi.

In maniera coerente rispetto ai valori perseguiti in via generale, il disegno di legge prevede l'introduzione di disposizioni che fanno carico di agevolare l'avvio di un percorso di gestione della situazione di crisi non solo all'imprenditore direttamente interessato dalla stessa ed ai soggetti istituzionalmente deputati al controllo sulla (e nella¹¹⁰) sua organizzazione ma anche ad alcuni dei suoi creditori.

¹¹⁰ ci si riferisce, ovviamente, al collegio sindacale che, chiaramente è organo dell'imprenditore societario .

Ciò è in particolare stabilito nell'ambito della disciplina dedicata all'introduzione e al funzionamento della nuova procedura di *“allerta e di composizione assistita della crisi”* di cui è prevista l'introduzione all'art. 4 del disegno di legge .

Si stabilisce, in particolare, nell'ambito delle disposizioni contenute a questo predetto articolo (precisamente alla lettera d) che l'Agenzia delle entrate e taluni altri creditori che svolgono funzioni di rilevanza pubblica, siano obbligati, a pena di perdita del privilegio sui crediti vantati verso l'imprenditore, ad avvisare quest'ultimo, ed in particolare i suoi organi di controllo, qualora lo stesso abbia superato determinati livelli di esposizione nei loro confronti.

Nel caso in cui il debitore, entro tre mesi dalla segnalazione, non abbia pagato il debito o non abbia stipulato un accordo con il creditore pubblico qualificato che ha effettuato la segnalazione per determinare i termini di rientro, quest'ultimo è obbligato a segnalare la situazione all'organismo previsto dal medesimo art. 4 del disegno di legge (lettera b) .

Quest'ultimo ente, che secondo quanto prevede il disegno di legge è istituito presso le camere di commercio e dell'agricoltura, qualora riceva una segnalazione dai creditori predetti, dall'organo di controllo della società o dal soggetto incaricato della revisione contabile sulla società (cfr. art. 4 lett. c)), ha il compito di individuare assieme al debitore (e/o all'organo amministrativo della società) *previa verifica della situazione patrimoniale, economica e finanziaria esistente, le misure idonee a porre rimedio allo stato di crisi dell'imprenditore* (cfr. art. 4 lett. f)) .

Il disegno di legge prevede che qualora il debitore ne faccia richiesta l'organismo sarà incaricato di addivenire ad una *soluzione concordata della crisi* di questo con i suoi debitori entro un termine massimo di sei, nominando a tal fine un collegio composto di tre membri scelti ⁽¹¹¹⁾ rispettivamente: dal presidente del tribunale delle imprese del luogo dove ha la sede principale il debitore, dalla camera di commercio e da associazioni di categoria (art. 4 lett. b).

Viene altresì previsto che la predisposizione e l'attuazione della *soluzione concordata della crisi* dell'imprenditore possa essere accompagnata

¹¹¹ tra i soggetti iscritti nell'albo dei soggetti destinati a svolgere funzioni di gestione o di controllo nell'ambito delle procedure concorsuali previsto all'art. 2 lett. o) del disegno di legge .

dall'imposizione ai suoi creditori delle “*misure protettive necessarie*” (¹¹²) (cfr. art. 4 lett. g, la cui determinazione è rimessa dal disegno di legge delega al legislatore delegato) che potranno essere emesse dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente su richiesta di questo (art. 2 lett. g) .

Nel caso in cui l'organismo ritenga non sia possibile addivenire alla predisposizione di un piano di ristrutturazione e rilevi lo stato d'insolvenza del debitore ne darà notizia al Pubblico Ministero (¹¹³) (art. 4 lett. b) .

La procedura in questione potrà essere attivata, oltre che su richiesta dei creditori pubblici qualificati (come finora si è visto), anche su istanza del debitore (e degli amministratori) e degli organi istituzionalmente deputati a svolgere il controllo sulla gestione dell'impresa da questo esercitata e sulle sue scritture contabili .

Più di preciso, come anticipato, il disegno di legge configura in capo a questi ultimi soggetti un vero e proprio dovere di attivazione della procedura al ricorrere degli indici dello stato di crisi della società (che saranno previsti ai sensi della lettera h) del predetto art. 4).

Correlativamente, il disegno di legge prevede che il legislatore delegato riformuli i criteri di determinazione della responsabilità dei membri del collegio sindacale di modo da escludere la responsabilità solidale dei componenti di quest'organo con gli amministratori della società per i fatti successivi al momento in cui la predetta procedura di allerta è stata avviata a seguito di una loro segnalazione (¹¹⁴) (art. 4 lett. f) .

In maniera speculare a quanto previsto per i creditori pubblici qualificati dalla lett. d) dell'art. 4, si stabilisce che la segnalazione sia effettuata in

¹¹² ed in una situazione di vicinanza allo stato d'insolvenza ciò, in pratica, significa imporre ad essi di rinunciare parzialmente ai propri diritti .

¹¹³ per cui, ai sensi dell'art. 2 lett. d), si dovrà prevedere la competenza a chiedere l'apertura di una procedura di composizione della crisi nelle forme del nuovo procedimento “unitario” che verrà disciplinato in attuazione dei principi di cui alla lett. e) del predetto art. 2 .

¹¹⁴ non è prevista, invece, una norma di analogo tenore per il soggetto incaricato della revisione dei conti . Ciò, a ben vedere, si giustifica alla luce del differente spettro dei doveri che gravano sull'organo di controllo interno e sul revisore dei conti (il primo, come noto, incaricato di un dovere di vigilanza generale, il secondo obbligato a svolgere solo il controllo contabile) . Piuttosto, allora, la disposizione contenuta all'art. 2 lett. c) vale ad ribadire che anche il revisore dei conti è tenuto, in forza del contratto stipulato con la società, di rilevare e segnalare tempestivamente quegli indici rivelatori della crisi , essendo altrimenti responsabile dei danni derivanti a questa al pari di tutti gli altri soggetti che, obbligati ad agire tempestivamente per portare avanti la ristrutturazione del debitore, non vi abbiano provveduto .

primo luogo all'organo amministrativo della società e che, qualora sia chiaro (per l'omessa risposta degli amministratori o per l'inadeguatezza manifesta delle misure che questi intendono porre in atto⁽¹¹⁵⁾) che questo non si attiverà per formulare un piano per la gestione della crisi, essi debbano procedere con la segnalazione della situazione di crisi al predetto organismo previsto alla lett. b) dell'art. 4 .

La disposizione in questione, attraverso questa previsione, riconosce il distacco che quest'organo ha compiuto dal modello originariamente previsto nel codice civile, nel quale esso si configurava essenzialmente come organo deputato alla tutela degli interessi dei soci (e in particolare di quelli di minoranza), attuato con la riforma del diritto societario del 2003 (¹¹⁶) all'esito della quale questo rappresenta, nell'attuale sistema, organo di garanzia per interessi anche ulteriori e diversi rispetto a quello dei soci .

Così, coerentemente a quanto disposto nell'ambito dell'art. 4 sulle *procedure di allerta e di composizione assistita*, il disegno di legge delega prevede pure, all'art. 2 lett. d), che il legislatore delegato estenda la legittimazione ad avviare la procedura giudiziale unitaria che verrà definita sulla base dei principi di cui alla successiva lettera e), ai soggetti con funzioni di *controllo e di vigilanza sull'impresa*, definizione nella quale il richiamo al collegio sindacale è quanto mai evidente.

¹¹⁵ il dovere per il Collegio sindacale di monitorare la perdurante esistenza del presupposto della continuità aziendale e, dunque, l'adozione da parte degli amministratori delle misure necessarie ad evitare l'insorgere di danni in capo alla società ed ai creditori della stessa è dato costantemente affermato da dottrina e giurisprudenza sulla base del disposto dell'art. 2403 c.c., laddove lo stesso pone in capo al Collegio sindacale l'obbligo di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione da parte dell'organo amministrativo e sull'adeguatezza ed il funzionamento degli assetti della società predisposti da questo, e dell'art. 2406 c.c. che stabilisce il potere di quest'organo di sostituirsi al C.d.A. nel provvedere ai sensi degli artt. 2446-2447 c.c. (e/o 2482-bis e 2482-ter c.c.) a sollecitare l'adozione delle decisioni per il caso di perdite che vadano ad intaccare il capitale in caso di omissione da parte dell'organo amministrativo (cfr. ROSAPEPE *La responsabilità degli organi di controllo nella crisi d'impresa* in Giur. Comm. 2013, 910 e ss.; RUSSO *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, in VIII Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale" "*il diritto commerciale verso il 2020: i grandi dibattiti in corso, i grandi cantieri aperti*", 2017 , 28 e ss., disponibile su <http://rivistaodc.eu/media/65529/russo.pdf>), l'opinione è condivisa dalla giurisprudenza di legittimità: Cass., 13 giugno 2014, n. 13517; Cass., 29/10/2013, n. 24362; Cass. 11/11/2010, n. 22911 .

¹¹⁶ con cui, come noto, sono stati attribuiti a quest'organo il potere di convenire l'organo amministrativo in responsabilità per i danni provocati alla società ed il potere di avviare il procedimento di controllo giudiziario previsto all'art. 2409 c.c. .

Si è visto fin qui come la tutela dell'integrità del patrimonio aziendale dell'imprenditore insolvente costituisca un motivo certamente caratterizzante del diritto delle procedure composizione della crisi che, per giunta, ha ricevuto progressiva valorizzazione nel succedersi dei diversi interventi di riforma della disciplina .

Ciò, si è detto, in parte per ragioni di natura economica, strettamente connesse con la funzione propria della normativa chiamata a disciplinare il fenomeno dell'insolvenza dell'imprenditore in un dato sistema economico, dall'altro, per ragioni di natura più profonda attinenti ad una necessità di coerenza del sistema predetto con i valori che caratterizzano il sistema del diritto dell'impresa.

Nel successivo capitolo 3 ci si concentrerà su questi profili da ultimo menzionati, rilevando nello specifico, e in primo luogo, come la progressiva valorizzazione dell'esigenza di anticipare il momento di avvio della gestione della crisi dell'imprenditore (che abbiamo visto ha costituito il motivo ispiratore dei più recenti interventi di riforma delle norme fallimentari dedicate alla generalità delle imprese (¹¹⁷)) appaia di per sé coerente rispetto al regime dei doveri che gravano sull'organo amministrativo nelle società di capitali, anch'essi a loro volta espressione dell'obiettivo della tutela dell'integrità del patrimonio aziendale .

CAPITOLO TERZO

L'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina dei doveri degli amministratori di società di capitali in prossimità dell'insolvenza

1. Il giudizio sulla legittimità dell'azione dell'amministratore nel rapporto tra norme tecniche e norme giuridiche

In ragione della complessità propria dell'attività esercitata, che si sostanzia nel materiale esercizio dell'impresa sociale, nonché dell'esigenza avvertita dal legislatore, a sua volta sensibile alle istanze provenienti dalla pratica degli affari, di proteggere quello spazio di libertà a ragione ritenuto essenziale per lo sviluppo del fenomeno imprenditoriale, la riforma del diritto societario del 2003 ha precisato i contorni della prestazione

¹¹⁷ con esclusione di quelle di grandi dimensioni, sottoposte come si è visto a procedure (l'amministrazione straordinaria) che perseguono l'esigenza della conservazione dell'integrità del patrimonio aziendale in maniera anche svincolata da quella della conservazione del suo valore .

professionale al cui svolgimento si obbligano gli amministratori di società di capitali .

L'obbiettivo è stato perseguito, in particolare, introducendo nuovi obblighi di natura specifica, nell'intento di ridimensionare gli ambiti dell'agire dell'amministratore soggetti al generale dovere di diligenza (¹¹⁸), stabilito dall'art. 2392 comma 1 c.c. .

La normativa sugli obblighi di corretta gestione della società compiva così un percorso evolutivo che, seppur per vie tra loro assai differenti, ha caratterizzato pure l'evoluzione di diversi altri settori dell'ordinamento, tutti accumulati, pur nelle loro innegabili diversità, dal particolare rapporto che in essi si viene a creare tra norme di natura tecnica e norme giuridiche .

Le problematiche che infatti l'ordinamento si trova a dover "affrontare" in quei casi in cui è necessario, per la qualificazione di una certa condotta (e dunque per la sussunzione della stessa nel campo di applicazione della norma), procedere previamente a valutarne la conformità rispetto a norme di natura tecnica sono le medesime (¹¹⁹).

¹¹⁸ MONTALENTI *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma* in Riv. Soc. 2013, 44;

¹¹⁹ La problematica risulterebbe però aggravata dal dato per cui non sarebbe possibile l'individuazione *ex ante* dell'interesse alla cui attuazione in concreto si volge l'azione dell'organo amministrativo, stante la molteplicità delle tipologie di investitori riscontrabili nella società per azioni (così ANGELICI *Interesse sociale e business judgement rule in Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice* a cura di Amatucci, Quaderni di giurisprudenza commerciale, Milano, Giuffrè, 2014, 7; su posizioni simili, denunciando il superamento del paradigma interpretativo della separazione tra proprietà e controllo GUIDO ROSSI *La metamorfosi della società per azioni* in Riv. Soc. 2012, 7 e ss.). La possibilità di individuare un criterio orientatore dell'azione dell'organo amministrativo, quanto meno sotto il profilo dell'interesse cui la stessa deve volgersi nell'attuale quadro economico-normativo, non è invece messa in discussione dalla dottrina che identifica l'interesse sociale con quello della massimizzazione, nel lungo periodo, del valore dell'azione (così: COSTI, *Responsabilità sociale dell'impresa e diritto azionario italiano*, in *La responsabilità dell'impresa*, Atti del Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza Commerciale, Bologna, 8-9 ottobre 2004, Milano, Giuffrè, 2006, 91 ss.; GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società*, Milano, Giuffrè, 2007, 109; CALANDRA BUONAURA *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Atti del convegno in ricordo di P.G. Jaeger, Milano, 9 ottobre 2009, Milano, Giuffrè, 2010, 101 ss.). L'identificazione della diligenza dell'amministratore con l'orientamento della sua azione alla massimizzazione del valore dell'investimento per gli azionisti non appare invece, per altra dottrina, come una soluzione soddisfacente (o, comunque, non costantemente valida) in considerazione, da un lato, della funzionalità della società di capitali alla realizzazione di interessi ulteriori a quelli dei titolari del capitale di rischio (si

In tutte queste situazioni si pone infatti, prima di tutto, un problema d'identificazione della norma tecnica applicabile al quale si associa il correlato problema della legittimazione del soggetto chiamato a compiere questo processo .

La realtà stessa presenta allora alla norma giuridica chiamata ad ordinarla secondo le sue categorie una situazione di “vuoto” normativo che non può certo essere riempito prescindendo dalle specificità della materia che dev'essere fatta oggetto di normazione (e cioè di qualificazione), risultando altrimenti impossibile, per le stesse regole generali che presiedono al funzionamento del sistema giuridico (e in particolare per quanto statuito dall'art. 3 Cost.¹²⁰), addivenire ad un risultato valido.

Si pone poi, in secondo luogo, il non meno arduo problema della salvaguardia della libertà dei soggetti la cui condotta è interessata dall'applicazione delle predette norme tecniche che agiscono quale limite

allude alla dottrina sulla responsabilità sociale di impresa, cfr. FREEMAN-HARRISON-WICKS- BIDHAN- DE COLLE *Stakeholder theory. The State of the Art*; Cambridge University Press, 2010; BLAIR-STOUT, *A Team Production Theory of Corporate Law*, *Virginia Law Review*, 1999; 85 e ss.; MITCHEL-BRADLEY-WOOD *Verso una teoria dell'identificazione e della rilevanza degli stakeholder: definizione del principio di chi e cosa veramente conta*, in *Teoria degli stakeholder* , Milano, Franco Angeli, 2007 108 e ss., senza mancare di rilevare come l'attuazione di valori “etici” nello svolgimento dell'attività imprenditoriale sarebbe peraltro a sua volta funzionale alla massimizzazione del valore della partecipazione azionaria nel lungo periodo) e, dall'altro, del dato per cui non sarebbe razionale confermare il predetto criterio orientatore pure in quelle situazioni nelle quali, per l'azzerarsi dell'investimento degli azionisti in conseguenza delle perdite di gestione maturate all'esito del ciclo economico dell'impresa, venga meno l'effettivo interesse di questi al buon andamento della società (cfr. STANGHELLINI *Proprietà e controllo della impresa in crisi* in *Riv. Soc.* 2004, 1050 e ss.; VICARI NT 3, 133; DAVIES *Director's Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency* in *European Business Organization Law Review*, 307 e ss.; FABIANI, NT 3, 292 e ss.) .

¹²⁰ La norma che, per disciplinare il corretto svolgimento di una determinata attività, imponesse come obbligatorio un comportamento che le norme sociali comunemente accettate dagli operatori che svolgono la stessa considerano invece come da evitare, sarebbe infatti manifestamente arbitraria irragionevole in quanto del tutto incongrua con lo scopo dalla stessa perseguito e, dunque, illegittima ai sensi dell'art. 3 Cost. (l'incongruità tra la *ratio* della norma e il precetto che la stessa impone è considerata infatti causa tipica di illegittimità alla luce di questo predetto parametro, cfr. Corte Cost. 18/06/2015 n. 113; Corte Cost. 16/07/2015 n. 170; si veda anche, con riguardo alle presunzioni assolute, Corte Cost. 15/12/2016 n. 268 .

necessariamente implicito a facoltà che sono, invece, esplicitamente riconosciute a questi dall'ordinamento (¹²¹).

Stante l'identità delle questioni di fondo che vengono in considerazione, l'approccio dell'interprete e dello stesso legislatore a queste predette situazioni di criticità si configura in maniera simile a dispetto dei profili di diversità propri dei rispettivi settori dell'ordinamento di volta in volta interessati, sicché sembra possibile rinvenire delle "costanti" comuni.

In particolare, ad una prima fase nella quale risulta prevalente l'esigenza di salvaguardare i soggetti potenzialmente interessati dall'applicazione della norma giuridica per il tramite della norma tecnica dall'ingerenza del potere giudiziario sulla loro azione succede una seconda fase nella quale si prende atto di come l'esistenza di un comando imposto da una norma tecnica costituisce un fenomeno indubbiamente rilevante pure per l'applicazione della norma giuridica.

La qualificazione di un determinato comportamento da parte di un certo sistema, anch'esso *latu sensu* normativo com'è quello proprio di una particolare disciplina tecnica, in termini di conformità o difformità rispetto ai suoi principi e regole non può infatti essere ritenuta irrilevante per l'ordinamento giuridico, specialmente quando quest'ultimo impone ai consociati impegnati nello svolgimento di una determinata attività il dovere di agire con la diligenza professionale (e quindi rispettando quelle regole di fonte tecnica generalmente accettate dalla maggioranza degli operatori impegnati nello svolgimento della medesima attività al tempo in cui la stessa è attuata dal soggetto che agisce (¹²²)).

¹²¹ e l'esigenza di preservare la libertà d'impresa, attività naturalmente connotata da ampi margini di rischio, costituisce l'argomento più forte per ribadire la perdurante vigenza della *Business judgement rule* pure rispetto alle valutazioni sulla persistenza del presupposto della continuità aziendale e sulle iniziative da adottare quando la società versa in stato di crisi (cfr. SACCHI *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria* in Giur. Comm. 2014, 304 e ss.);

¹²² e ciò in quanto, come rilevato da certa dottrina (cfr. CAGNASSO O., NT 30, 42), i principi fondamentali in materia di *governance* posti dall'art. 2392 c.c. hanno contenuto "aperto" e sono perciò destinati a modellarsi, in concreto, in modo diverso in relazione al differente contesto societario e imprenditoriale nell'ambito del quale l'amministratore è chiamato a svolgere la sua tipica funzione di gestione dell'impresa societaria. Segnala correttamente la tendenza del Legislatore contemporaneo a stabilire la disciplina dei doveri dell'organo amministrativo attraverso il ricorso a clausole generali e, parallelamente, tramite il recepimento di principi aziendalistici e contabili: NIEDDU-ARRICA *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, Giappichelli, 2016, 22; cfr. anche: SCOGNAMIGLIO *I nuovi modi di formazione del diritto*

Viene allora in considerazione l'esigenza di identificare le modalità con cui il giudizio di conformità/differenza della condotta, espresso da quel predetto sistema di norme tecniche, assume rilevanza nel sistema giuridico .

Alcuni esempi di questo processo evolutivo si rinvengono nell'elaborazione della giurisprudenza amministrativa sui limiti che incontrerebbe il sindacato giurisdizionale di legittimità avente ad oggetto gli atti della P.A. implicanti valutazioni di natura tecnica (¹²³), come pure nell'evoluzione della giurisprudenza civile sulla responsabilità da colpa medica (¹²⁴).

Con specifico riguardo all'ambito del diritto societario, il tema in questione si identifica nello stabilire se il giudizio che le regole proprie della scienza aziendale emettono sui comportamenti dei soggetti che gestiscono l'impresa sociale (e, correlativamente, sulla condotta dei soggetti facenti parte dell'organo incaricato del controllo sulla gestione) rilevi o meno anche sotto il profilo strettamente giuridico .

Si tratta chiaramente di una problematica che assume particolare rilievo nel giudizio sulla responsabilità dei componenti dell'organo amministrativo e di controllo della società, specialmente nell'ottica di determinare i limiti entro cui il giudice è "autorizzato" a verificare la legittimità delle scelte gestorie compiute dagli amministratori (¹²⁵) (¹²⁶).

commerciale: IAS/IFRS e sistema delle fonti del diritto contabile in Riv. dir. priv., 2008, 235 e ss.

¹²³ si è così passati, nello specifico, dal considerare i provvedimenti fondati su accertamenti di natura tecnica atti sindacabili soltanto sotto il profilo dell'eccesso di potere (cd "sindacato esterno") a configurare, pur entro certi limiti, possibile pure l'esame diretto delle valutazioni poste dalla P.A. a fondamento del provvedimento adottato (cfr. Cons. St. 23/01/2017 n. 260 e Cons. St. 13/12/2016 n. 5232, da un lato, e Cons. St. 30/07/2003 n. 4479 Cons. St. 26/01/2000 n. 345 dall'altro, in dottrina cfr. FONTANA *Il sindacato sulla discrezionalità tecnica alla luce della recente elaborazione giurisprudenziale* in Foro Amm. 2011, 3216 e ss.

¹²⁴ in particolare attraverso il progressivo abbandono della scriminante per l'adempimento del dovere che induceva a ritenere l'illiceità di quei soli episodi di negligenza abnormi (che dunque non si potevano configurare alla stregua di esercizio dell'attività curativa), si sussumevano nel parametro utile a valutare la liceità dell'attività da questo svolta le norme comunemente accettate dalla comunità medica, estendendo lo spettro del sindacato in concreto svolto dal giudice sull'attività di quest'ultimo (cfr. sul punto NAPOLI, *La responsabilità sanitaria nel sistema civilistico. punti fermi e nuove linee di riforma* in Resp. civile e previdenza, 2017, 70 e ss.) .

¹²⁵ la giurisprudenza è concorde con la dottrina prevalente nell'escludere che sia ammissibile la valutazione nel merito delle scelte di gestione compiute dagli amministratori sotto il profilo della loro intrinseca convenienza economica e che, dunque, l'illecito dell'amministratori si sostanzia nella mancata acquisizione di quell'apparato informativo

necessario a formulare la scelta di gestione concretamente adottata, (cfr. Cass. 31/08/2016 n. 17441; Cass. 02/02/2015 n. 1783; Trib. Bologna 14/01/2015 in Foro pad. 2015, 467-482 con nota di SCOTTI-CAMUZZI; Trib. Milano 14/04/2004 in Giur.it. 2004, 1987), ferma in ogni caso la responsabilità per le scelte che appaiono manifestamente irrazionali (nelle quali la mancata considerazione degli elementi da ponderare si ritiene dimostrata *in re ipsa* per l'irragionevolezza del comportamento adottato alla luce del contesto in cui l'atto veniva compiuto, cfr. Cass. 02 febbraio 2015 n. 1783; Cass. 12 febbraio 2013 n. 3409; conf. Trib. Roma 28 settembre 2015 n. 19198 in *www.ilsocietario.it* 28 dicembre 2015; Trib. Milano 04 ottobre 2012 in *www.dejure.it*; ID 22 marzo 2004 in *Giurisprudenza milanese* 2004, p. 392; 29; conforme anche Trib. Palermo 13 marzo 2008 in *Giur. comm.* 2010, pt. II, 121; Trib. Como 18 luglio 2008 in *www.dejure.it*).

¹²⁶ non è sfuggito alla dottrina il dato per cui l'estensione della portata dei doveri di natura specifica (e cioè puntualmente determinati) si ponga naturalmente in tensione con l'attuazione della *Business judgement rule* (e si vedano le considerazioni di AMATUCCI *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule* in *Giur. Comm.* 2016, 655 e ss. con specifico riguardo alla questione, postasi nella giurisprudenza statunitense, dell'applicazione della *Rule* anche nel giudizio sull'adempimento del dovere di predisporre adeguati assetti amministrativi, organizzativi e contabili).

Un ulteriore profilo di tensione tra l'applicazione della regola in questione e la disciplina dei doveri degli amministratori introdotta dalla Riforma del 2003 emerge proprio con riguardo al giudizio sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, implicando lo stesso, naturalmente, l'estensione del sindacato giudiziale sulle scelte dell'amministratore, nell'ottica di permettere un raffronto tra la condotta dello stesso e quella prescritta dai principi fondamentali della scienza aziendale (e dunque di quelle norme sociali generalmente accettate dai soggetti che svolgono stabilmente la gestione di imprese).

L'affermazione, comunemente accettata tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, secondo la quale la legge non imporrebbe agli amministratori: "*di gestire la società senza commettere errori, anche nel caso in cui si tratti di errori gravi ed eventualmente evitabili da altri amministratori più competenti e capaci*" (così espressamente Trib. Milano 3 giugno 2008, disponibile in *www.dejure.it*, cfr. in dottrina tra tanti: BONELLI *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, Giuffrè 2004, 183 ss.; GAMBINO, *Limitazione di responsabilità, personalità giuridica e gestione societaria, in Il nuovo diritto societario - Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, 1, Torino, Giappichelli, 2006, 51 ss.; AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, Torino, Giappichelli 2013, 150) non potrà allora essere ritenuta valida sempre ed a prescindere da ogni considerazione sulla regola tecnica in concreto violata nell'adozione di una determinata scelta gestoria. Nello specifico, alla luce di quanto si è detto, non parrebbe potersi escludere la legittimità di un sindacato del giudice sulle scelte adottate dagli amministratori nella gestione sociale al solo fine di verificare che le stesse non siano difformi ai principi di corretta amministrazione come sopra definiti (al pari, insomma, di quanto è consentito, per il chiaro dettato dell'art. 2403 c.c., al collegio sindacale). Né si potrebbe, al contrario, sostenere che la norma, nel prescrivere il rispetto dei principi di corretta amministrazione, stabilisca unicamente dei doveri di natura procedimentale (imponendo insomma

2. I principi di corretta amministrazione come parametro di legalità per la valutazione della condotta degli amministratori nelle società di capitali

La questione è stata oggetto di esplicita considerazione da parte del legislatore della riforma del diritto societario del 2003 che, come appare generalmente riconosciuto dalla dottrina, ha introdotto nel corpo delle disposizioni sui doveri di corretta gestione degli amministratori e sul dovere di vigilanza dei sindaci espliciti riferimenti alle predette regole tecniche, formulando talvolta anche dei veri e propri rinvii in bianco alle stesse (¹²⁷). Si consideri, in primo luogo, il dovere dei sindaci di vigilare sul rispetto dei *principi di corretta amministrazione* stabilito nel corpo dell'art. 2403 c.c. che indirettamente, posto che la disciplina dei doveri dell'organo di controllo non subisce variazioni nei diversi tipi societari in cui quest'organo è (o può essere) previsto (¹²⁸), stabilisce in via generale e in ogni tipo di società di capitali il dovere per gli amministratori (sui quali si esplica

unicamente il compimento di quelle attività istruttorie che appaiono necessarie in relazione all'adozione della decisione da prendere in concreto) . Lo stesso giudizio sull'adeguatezza dell'istruttoria svolta dall'amministratore, infatti, non potrebbe essere svolto se non a fronte dell'identificazione dei rischi e delle opportunità per la società implicati nella decisione da adottare e ciò comporterà, inevitabilmente, il ricorso ai principi di corretta amministrazione, cui spetta il ruolo di indicare *cosa* possa essere considerato (alla luce dei principi della scienza aziendale elaborati e comunemente accettati nella pratica degli affari alla data della decisione) alla stregua di un rischio, e/o viceversa, di un'opportunità per la società (e l'impresa che essa esercita) in relazione alla decisione da prendere.

Si vede allora che i principi di corretta amministrazione concorrono ad individuare quell'insieme di scelte che (per le conseguenze che è ragionevole ritenere deriveranno dalla loro adozione in base ai principi di regolarità statistica) possano essere legittimamente considerate “non manifestamente irrazionali” e, allora, a delimitare in concreto l'ambito di quel *safe harbour* nel quale, per l'operare della *business judgement rule*, l'amministratore non può essere chiamato a rispondere civilmente delle conseguenze economiche degli errori commessi nella gestione sociale.

¹²⁷ cfr. in questo senso le considerazioni di AMATUCCI (NT. 126, 655 e ss.)

¹²⁸ cfr. MONTALENTI *I principi di corretta amministrazione in Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance della società di capitali* a cura di Irrera, Bologna, Zanichelli, 2016 6 che segnala anche come la norma sia ribadita poi, per il caso in cui la società abbia optato per l'adozione del sistema di amministrazione cd “dualistico”, dall'art. 2409-terdecies c.c. che al comma 1 lett. c) che rimanda alle disposizioni di cui all'art. 2403 comma 1 c.c. ma, per un difetto di coordinamento, non anche per il caso in cui la società per azioni abbia optato per il sistema di amministrazione cd “monistico” (cfr. Art. 2409-octiesdecies c.c.). Nello stesso senso: IRRERA *Assetti organizzativi adeguati e governo della società di capitali*; Milano, Giuffrè, 2005, 23 .

l'attività di vigilanza dei sindaci) di uniformarsi a quelle regole che, traendo legittimazione dalla generale accettazione che esse incontrano nella pratica degli affari, determinano le modalità ed i criteri cui deve informarsi l'amministrazione (e, dunque, la gestione dell'impresa sociale) per potersi ritenere corretta.

Dell'avvenuto recepimento nel sistema delle regole tecniche sulla corretta amministrazione pare potersi avere conferma considerando il dettato delle disposizioni che definiscono la portata del dovere generale di diligenza dell'amministratore nei tipi societari della s.p.a. e della s.r.l. .

In particolare, l'espunzione di ogni riferimento alla diligenza del buon padre di famiglia, che informa come noto l'attività del mandatario (¹²⁹), e l'indicazione della *natura dell'incarico* quale parametro in base al quale determinare il livello di cura ed attenzione dovuta dall'amministratore sono chiari indici della necessità di fare riferimento, per valutare la conformità della condotta da questi tenuta agli obblighi assunti con l'accettazione dell'incarico, alle specifiche caratteristiche proprie dell'attività che questi è chiamato a svolgere per conto della società nel particolare contesto in cui la stessa opera (¹³⁰).

Il giudizio sulla condotta dell'amministratore dovrà allora essere svolto avendo riguardo alle regole di condotta comunemente accettate dalla generalità dei soggetti che svolgono attività d'impresa, così come modulate in concreto in considerazione del settore industriale (¹³¹) nel quale opera

¹²⁹ alla cui disciplina faceva riferimento la disposizione contenuta all'art. 2392 c.c. nel definire la misura della diligenza dovuta dall'amministratore di società in via generale (posto che la norma era espressamente richiamata dalle disposizioni che disciplinavano, rispettivamente, la s.a.p.a. e la s.r.l. (cfr. artt. 2454 c.c. e 2487 c.c. precedente riforma 2003)

¹³⁰ MONTALENTI, (NT 128, 16); COTTINO, *Note minime, divaganti e irriverenti, su amministratori, «perizia», tangenti e responsabilità* in nota a Trib. Milano 29 maggio 2004 in Giur.it. 2004, 2333; BALESTRA *Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali*, Milano, Giuffrè 2016, 16;

¹³¹ controversa è l'esistenza di un dovere di perizia dell'amministratore nell'esercizio del proprio ruolo stante il fatto che la norma di cui all'art. 2382 c.c. non prevede la necessità di particolari requisiti di professionalità per la nomina (con il che la perizia sarebbe richiesta unicamente quando l'assunzione della carica invece li presuppone, com'è nelle società che esercitano attività bancaria) e che l'art. 2392 c.c. enuncia la diversificazione del grado di responsabilità di ciascun amministratore in relazione alle specifiche competenze di cui ciascuno di essi è munito, così da fare ritenere che si possa pretendere la condotta conforme a perizia soltanto dall'amministratore in possesso di maggiore specializzazione nelle funzioni affidate nell'ambito del consiglio, cfr. le considerazioni di De Acutis-Santini, *S.p.a.: amministrazione e controllo. Le nuove regole dopo il d.lgs. 6/2003*, Milano, 2003, 52; Bonelli *La responsabilità degli amministratori* in Trattato delle società per azioni,

l'impresa esercitata, senza mancare di considerare pure lo specifico ruolo ricoperto dal singolo amministratore nella direzione della stessa qualora vi sia stata la suddivisione delle competenze mediante il conferimento di deleghe gestorie ad alcuni dei componenti del C.d.A. .

Parimenti, non potrà non assumere rilievo a tal fine anche la considerazione della situazione economica in cui l'impresa esercitata dalla società si trova a versare al momento in cui è attuata l'attività gestoria.

Quest'ultimo dato sembra, in particolare, emergere dalle disposizioni che impongono a tutti gli amministratori (a prescindere dal fatto che siano o meno titolari di deleghe gestorie) di informarsi sull'andamento della gestione, anche acquisendo autonomamente, ove necessario, le informazioni necessarie a comprendere a pieno la situazione economica dell'impresa e formulare previsioni sul futuro andamento della stessa (¹³²) (cfr. art. 2381 commi 5 e 6 c.c.) .

D'altra parte, è previsto che gli amministratori possano essere chiamati in ogni momento a dover fornire un'informativa completa sulle operazioni condotte nell'ambito della gestione sociale e sul loro prevedibile andamento da parte dei sindaci, nella s.p.a. (cfr. art. 2403-bis c.c.) e da parte di questi e dei soci (¹³³) nella s.r.l. (cfr. art. 2476 comma 2 c.c.), così com'è parimenti

diretto da G.E. Colombo-G. B. Portale, Torino, Giappichelli, 360 e Montalenti, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. Soc.* 2013 42 e ss.

¹³² l'orientamento di giurisprudenza e dottrina va consolidandosi nel senso per cui la mancata percezione dei segnali di allarme sull'esistenza di violazioni ai doveri di corretta gestione da parte dei delegati costituisca esimente dalla responsabilità per l'amministratore privo di deleghe solo quando questo dato non indichi anche la negligenza di questo nell'adempimento al dovere di informazione sulla gestione sociale in conformità a quanto prescritto dall'art. 2381 commi 5 e 6 c.c., cfr. AMATUCCI (NT 126 p. 651); PALETTA, *Il controllo interno nella corporate governance*, Bologna, Il Mulino, 2008, 66; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario* in *Banca borsa, tit. cred.* , 2015, 720 e ss., in giurisprudenza Cass., 9 novembre 2015, n. 22848 conf. Cass., 31 agosto 2016, n. 17441 .

¹³³ si tende a riconoscere, come noto, ai soci di s.r.l. facoltà parimenti ampia rispetto a quella del collegio sindacale nella s.p.a. di acquisire informazioni sulla gestione sociale. Ciò nell'ottica di permettere a questi di potere esercitare consapevolmente i diritti sociali, di modo tale per cui la stessa non è suscettibile di limitazione e può essere esercitata anche per scopi meramente esplorativi (e cioè d'informazione in senso lato), senza che sia necessario per l'esercizio di detta facoltà la necessità di verificare l'eventuale compimento di irregolarità nella gestione sociale (cfr. in dottrina RIVOLTA *La società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese* in *Riv. Soc.* 2009, 649; FORTUNATO *Il « sistema dei*

previsto che gli stessi, in entrambi i predetti tipi societari, siano tenuti a predisporre e ad approvare il progetto di bilancio collettivamente (¹³⁴) .

All'obbligo di dare adito a questi flussi informativi è correlato poi quello di predisporre una strategia di gestione dell'impresa sociale che sia coerente (¹³⁵) con il contesto in cui la stessa si trova ad operare .

In quest'ottica sembra dover essere interpretato infatti l'obbligo che l'art. 2381 comma 3 c.c. pone in capo a tutti gli amministratori di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, essendo evidente che questi potranno essere giudicati tali solo qualora risultino coerenti agli specifici rischi (sia endogeni che esogeni) che l'impresa (e quindi la società che la esercita) si trova a dover affrontare nelle diverse fasi del proprio ciclo economico .

controlli » e la gestione dei rischi (a quindici anni dal T.U.F.) in Riv. Soc. 2015, 263 e ss.; Trib. Milano 08 ottobre 2015 in www.giurisprudenzadelleimprese.it .

¹³⁴ come sembra si ricavi dal combinato disposto dei commi 3 e 5 dell'art. 2475 c.c. che stabiliscono che, in ogni caso, il progetto di bilancio sia predisposto dall'organo amministrativo, così evidenziando la necessità di adottare un sistema decisionale che garantisca la partecipazione di tutti gli amministratori alla predisposizione dello stesso .

Pare allora che la disposizione sia indirizzata a stabilire un limite che al potere dei soci di configurare liberamente la struttura organizzativa della società, a garanzia tanto dei terzi (il bilancio di esercizio costituisce infatti la risorsa informativa principale sullo stato economico della società) quanto degli stessi amministratori che rischierebbero altrimenti di trovarsi di fatto esautorati dalla gestione ad opera dei colleghi "più intraprendenti" che potrebbero impedire a questi di avere contezza dell'andamento della gestione (così costringendoli all'alternativa tra la scelta di accettare il rischio di rimanere responsabili per le eventuali scelte gestionali scorrette compiute dai primi o mettere in atto di iniziative "di rottura" per indurli a colmare il *gap* informativo artatamente creato, ad esempio esercitando il diritto di opposizione previsto dall'art. 2257 comma 2 c.c., a detrimento del buon andamento della gestione sociale) .

¹³⁵ ed è proprio sulla coerenza tra la strategia gestoria adottata e lo stato dell'impresa che si appunta il controllo sulla gestione, non essendo altrimenti ragionevole l'imposizione agli amministratori di attivare i predetti flussi informativi che, peraltro, possono in concreto rivelarsi rischiosi per il buon andamento della gestione, come dimostrato, da un lato, dal dovere di riservatezza sulle informazioni acquisite imposto ai sindaci dall'art. 2407 comma 1 c.c. e, dall'altro, dal fatto che per il pericolo che la società subisca un pregiudizio per la diffusione di informazioni riservate possono essere imposte limitazioni al diritto dei soci di acquisire informazioni sulla gestione della società nella s.r.l. (facendo appello alla clausola generale della buona fede nell'esecuzione del contratto, cfr. BUTA, *I diritti di controllo del socio di s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, Utet, 2006, 608 ss.; BUTTURINI, *Il diritto del socio di s.r.l. di estrarre copia dei documenti tra interpretazione della disciplina e autonomia statutaria.*, in *Giur. Comm.* 2013, 133 e ss. in *giurisprudenza Trib. Palermo* 09/08/2016 in www.ilsocietario.it 14/11/2013; Trib. Roma 09/07/2009 in *Foro it.* 2010, 1972) .

Si vede poi che, nelle situazioni di vicinanza all'insolvenza, l'adozione di una strategia gestoria congruente con il momento di difficoltà economica che l'impresa si trova ad attraversare è certamente strumentale a permettere la sopravvivenza della stessa e dunque a consentire la perdurante attuazione dell'oggetto sociale che rappresenta, come noto, l'obbligazione principale assunta dagli amministratori verso la società (¹³⁶).

Risulta chiaro infatti che, altrimenti, l'impresa sociale non potrà che cessare a seguito delle iniziative assunte dai creditori della stessa per conseguire il soddisfacimento dei propri diritti.

Il dato per cui le iniziative dell'organo amministrativo debbono essere coerenti tanto con la situazione economica dell'impresa quanto, in generale, rispetto a tutte le particolari condizioni in cui la stessa si trova ad operare nel suo svolgersi (dato che, come si è detto, implica un giudizio di natura tecnica, volto ad accertare la sussistenza di questa condizione di coerenza delle scelte adottate con il contesto economico che dovrà necessariamente essere svolto sulla base delle norme sociali generalmente accettate nella pratica degli affari) pare peraltro essere colto dalla giurisprudenza (¹³⁷) nello stabilire che il principio per cui le scelte gestorie degli amministratori sono insindacabili nel merito non copre quelle decisioni che apparivano, già quando furono pianificate e messe in atto (e quindi sulla base di una valutazione *ex ante*), manifestamente irrazionali.

D'altra parte, la stessa verifica sull'adeguatezza dell'istruttoria compiuta dagli amministratori per addivenire al compimento di una determinata scelta gestoria non può essere utilmente svolta senza tenere in considerazione il contesto in cui la stessa dovrà essere attuata.

Se si omette infatti di prendere in considerazione il contesto nel cui ambito si svolge l'attività della società non è infatti possibile identificare i fattori di rischio implicati nella decisione da adottare che gli amministratori hanno il compito di individuare proprio mediante l'assolvimento del dovere di preventiva informazione.

Il rispetto del dovere di agire coerentemente con la situazione economica dell'impresa e il contesto economico in cui la stessa opera rappresenta allora, evidentemente, il presupposto per l'operare della *business judgement rule* dato che l'identificazione dei rischi connessi all'adozione di una certa iniziativa, cui sono tenuti gli amministratori nell'applicazione della regola

¹³⁶ cfr. CALANDRA BUONAURA *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario* in Giur. Comm. 2003, 542).

¹³⁷ si veda giurisprudenza citata alla precedente nota 125.

predetta che impone loro di compiere un'istruttoria adeguata per l'adozione delle scelte gestorie, è possibile soltanto ove questi abbiano preventivamente verificato il contesto entro cui andrà a collocarsi la scelta da adottare.

Né si potrebbe negare questo dato affermando che l'amministratore, pur essendo tenuto a compiere la predetta attività istruttoria, sarebbe poi legittimato anche ad agire in maniera incoerente con quanto emerso in esito alla stessa, essendo evidente che accettare una simile affermazione significherebbe sostanzialmente predicare l'inutilità di quella stessa attività istruttoria che si è ritenuto debba essere posta in essere dall'amministratore in vista del compimento di atti di gestione dell'impresa societaria e, così, spogliare la disposizione contenuta all'art. 2392 c.c. di ogni contenuto precettivo .

3. L'attuazione dell'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale come portato del dovere di rispettare i principi di corretta amministrazione .

Per l'operare della predetta disciplina di fonte tecnica nel seno della norma giuridica che ad essa si richiama (legittimandola), il rischio dell'insorgere dell'insolvenza determina la sostanziale modificazione del contenuto dell'obbligazione assunta dai componenti dell'organo amministrativo della società (incidendo allora, correlativamente, anche sui doveri dell'organo di controllo in base all'art. 2403 c.c.) .

Se, da un lato, questo processo di integrazione di fonti extragiuridiche nel sistema esprime certamente la naturale necessità dello stesso di adattarsi alla realtà materiale che è chiamato a disciplinare, dall'altro, è anche indirettamente indicativo dei valori di fondo che lo stesso persegue.

L'ordinamento infatti opera ovviamente la selezione delle norme tecniche suscettibili di essere in esso assunte e, pertanto, così come stabilisce regole che ne abilitano l'ingresso nel sistema (si pensi al rinvio ai principi di corretta amministrazione al fine di delineare il contenuto del dovere di diligenza dell'amministratore di cui si è detto in precedenza) pone altresì norme che sono con esse incompatibili al fine di impedirne l'assorbimento nel tessuto normativo allorché ritenga le stesse incoerenti con i propri valori di fondo (¹³⁸) .

¹³⁸ così non troveremo certo nell'ordinamento norme giuridiche ispirate a principi di prudenza che deve, in pratica, rispettare chi si accinge al compimento di attività illecite .

Va detto, preliminarmente, che la modificazione dei doveri che gravano sugli amministratori al ricorrere di una situazione di crisi dell'impresa esercitata dalla società è dato generalmente accettato e che si riscontra non soltanto nell'ordinamento interno ma in ogni sistema normativo nel quale, alle norme sul governo della società, si affianca una disciplina della gestione della crisi dell'impresa che, in maniera diretta o indirettamente, integra le prime .

La dottrina, sviluppando gli spunti della teoria economica dell'*agency costs* (¹³⁹), individua il motivo ispiratore di questo dato normativo nella situazione di naturale conflitto d'interessi che si viene a verificare, in prossimità dell'insolvenza dell'impresa esercitata dalla società, tra gli amministratori ed i creditori della stessa.

I primi, infatti, sono espressione del soggetto economico di riferimento della società e, per la situazione di crisi finanziaria dell'impresa esercitata, non risultano più titolari di un reale interesse a salvaguardare il valore del patrimonio che, sono consapevoli, potrà ormai fungere tutt'al più da strumento per il soddisfacimento dei creditori sociali .

In questo contesto, la piena conferma a livello normativo dell'obbligo di fedeltà che vincola gli amministratori al volere dei soci nelle fasi ordinarie della gestione rappresenterebbe per quest'ultimi un incentivo inadeguato ad agire con la dovuta diligenza e rischierebbe, per di più, di spianare la strada alla messa in atto di comportamenti opportunistici posti in essere nel disinteresse, o anche nell'interesse dei soci (¹⁴⁰), a danno dei creditori della società .

¹³⁹ cfr. Stanghellini (NT 118 p. 1050 e ss.); DAVIES (NT. 119 p. 307 e ss.); LIPSON *Directors Duties to Creditors: Power Imbalance and the Financially Distressed Corporation* in *UCLA Law Review*, 2003, 1215; TOMASI *Impresa in crisi e creditore bancario* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè, 2017, 14; ZOPPINI *Emersione della crisi e interesse sociale* in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 49 e ss.; MAZZONI *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società-Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, Giappichelli, 2010, 813 e ss.; .

¹⁴⁰ cfr. Sacchi NT 121, 304 e ss.; STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi* in *Riv. Soc.*, 2012 605 e ss.); NIEDDU ARRICA-CINCOTTI *La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo* in *Giur. Comm.* 2013, 1245 e ss.; BACCETTI *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Riv. Soc.* 2015, 603 e ss.; FABIANI (NT 3, p. 292 e ss.); EIDENMÜLLER (NT 7, 239 e ss.); Davies (NT 119, 307 e ss.); KEAY-MURRAY *Making*

Seppure, dal punto di vista economico, la predetta ricostruzione dell'assetto degli interessi relativi alla gestione della società in crisi è certamente esatta, non mi pare sia altrettanto corretto identificare la *ratio* sottesa alle norme (che si andranno ad analizzare *infra*) disciplinanti i doveri di corretta amministrazione della società in crisi nella sola necessità di tutelare l'interesse dei creditori della società .

Ci si avvede di questo dato se si considerano le norme sui doveri dell'organo amministrativo in situazioni di vicinanza dell'insolvenza in rapporto con quelle che stabiliscono come in concreto si svilupperà (nell'ambito delle procedure di composizione della crisi e, dunque, secondo le norme che le stesse disciplinano) la gestione della crisi dell'impresa.

Queste ultime infatti, come si è visto, non si volgono a tutelare unicamente l'interesse dei creditori (considerati come "classe" unitaria) ma una pluralità di differenti interessi di carattere generale, tra cui pure quello (che qui interessa particolarmente) della conservazione del patrimonio aziendale dell'imprenditore in crisi .

Nell'ottica di individuare la *ratio* della disciplina in questione, si deve peraltro tenere in adeguata considerazione, da un lato, il fatto che alla categoria dei creditori dell'imprenditore non corrisponde, nella realtà, un centro d'interessi omogeneo ma una molteplicità di posizioni individuali ⁽¹⁴¹⁾ e, dall'altro, il dato per cui è lo stesso ordinamento *in primis* a differenziare le posizioni dei creditori rispetto alla garanzia generica rappresentata dal patrimonio dell'imprenditore attraverso la disciplina dell'ordine dei privilegi la cui violazione in presenza dello stato d'insolvenza di questo è peraltro sanzionata come reato dall'art. 216 comma 3 l.f. ⁽¹⁴²⁾ .

directors liable: A Comparative Analysis of Wrongful Trading in the United Kingdom and Australia in *International Insolvency Review* 2005, 27 e ss.;

¹⁴¹ sulla base di questa considerazione la configurazione della disciplina dei doveri dell'organo amministrativo nelle situazioni di crisi della società quale normativa volta a stabilire in capo agli amministratori il dovere di agire in funzione della massimizzazione dell'interesse dei creditori non è ritenuta soluzione corretta da una parte della dottrina: cfr. BRIZZI *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli, 2015 p. 36; DENOZZA *Qual è il momento da cui il gestore dell'impresa deve considerare l'interesse dei creditori concorrente, o addirittura prevalente su quello dei soci?* in *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, Giuffrè, 2012, p. 186; LIPSON (NT 138 p. 1192); HU-WESTBROOK *Abolition of the Corporate Duty to Creditors* in *Columbia Law Review*, 2007, 1321 e ss. .

¹⁴² e ciò è indubbiamente indice di come la stessa differenziazione nel trattamento concorsuale dei creditori assuma, nella prospettiva dell'ordinamento, un valore tutt'altro

Ciò detto, queste predette osservazioni non possono però certo condurre a far ritenere inesatta la ricostruzione della disciplina dei doveri dell'organo amministrativo di società in crisi quale normativa volta alla tutela dei diritti dei creditori sociali (¹⁴³).

Queste discrasie rendono, infatti, la predetta ricostruzione della *ratio* di questa disciplina solo bisognosa di una precisazione nel senso di evidenziare che la tutela del credito si coordina, anche qui, con l'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale che ha attuazione con la stessa nell'ambito della predetta disciplina.

Si tratta di una precisazione solo apparentemente superflua. Non solo perché è funzionale a ricomporre gli apparenti punti di frizione, sotto l'aspetto teleologico, tra la disciplina dei doveri degli amministratori nella vicinanza dell'insolvenza e la normativa sulle procedure di composizione della crisi dell'imprenditore ma anche perché permette di rilevare due ulteriori profili inerenti la prima predetta disciplina.

che marginale. D'altra parte, l'orientamento di dottrina e giurisprudenza è consolidato nel senso di affermare che la disciplina dei privilegi legali trovi il suo fondamento funzionale nel riconoscimento di un particolare valore alla tutela di determinate posizioni creditorie (e, dunque, a particolari categorie di creditori in relazione alla causa originante i loro crediti, cfr. in giurisprudenza tra tante: cfr. Cass. 14 aprile 1992 n. 4549; Cass. 22 ottobre 2009 n. 22439; Cass. 08 settembre 2011 n. 18455; Cass. 14 gennaio 2016 n. 443, in dottrina: BIANCA *I privilegi in Diritto civile*, Milano, Giuffrè, 2012, 16; PATTI *I privilegi in Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2003, 22-23). La considerazione della disciplina dell'ordine legale dei privilegi sotto il profilo della sua funzionalità all'attuazione degli scopi perseguiti dall'ordinamento nell'ambito del sistema delle procedure di composizione della crisi dell'imprenditore parrebbe peraltro essere stata valorizzata dalla più recente giurisprudenza delle Sezioni Unite della Cassazione nell'affermare la natura di "azione di Massa" dell'azione risarcitoria del danno derivante ai creditori per il compimento di pagamenti preferenziali da parte degli amministratori della società (Cass. SS. UU. 23 gennaio 2017 n. 1641).

¹⁴³ come rileva correttamente larga parte della dottrina interna e internazionale, segnalando la correlazione tra l'emergere di doveri di fedeltà in capo agli amministratori nei confronti dei creditori della società ed il mutato assetto degli interessi dei soggetti coinvolti nell'impresa all'insorgere della crisi della stessa: cfr. tra tanti MIOLA *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza* in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, Cacucci, 2011, 609 e ss.; MOZZARELLI *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, Giappichelli, 2007, 15 e ss., nella dottrina internazionale KRAAKMAN *Concluding Remarks on Creditor Protection in European Business Organization Law Review*, 2006, 465 e ss.; KEAY *A Theoretical Analysis of the Directors' Duty to Consider Creditors' Interests: the Progressive School's Approach* in *Journal of Corporate Law Studies*, 2004, 336 e ss. .

Nello specifico, con il rilievo appena svolto si vuole mettere in evidenza in primo luogo che, per l'insorgere della crisi dell'impresa esercitata dalla società, non sorge in capo all'amministratore della stessa il dovere di contemperare l'interesse dei creditori con quello della società e/o dei soci nello svolgimento della propria attività gestoria ma quello, specifico, di agire in conformità alle norme stabilite dalla legge per la gestione dell'impresa sociale in presenza di una situazione di crisi .

Si ritiene, in altre parole, che tanto le norme giuridiche, quanto le norme sociali e tecniche cui le prime rinviano per stabilire in concreto il comportamento che l'amministratore di società di capitali deve tenere all'insorgere della crisi dell'impresa esercitata dalla società, siano volte a restringere il margine di apprezzamento di cui questi ordinariamente dispone nella gestione della stessa, senza però che le stesse stabiliscano in capo a questo anche l'obbligo di agire per contemperare l'interesse sociale con l'attuazione di quello dei creditori sociali (¹⁴⁴) .

In secondo luogo, e correlativamente, si vuole chiarire che la valutazione dell'interesse che in concreto alcuni (e/o al limite anche la maggioranza) dei creditori potrebbero avere nell'adozione di particolari iniziative gestorie non rileva nella valutazione sulla liceità della condotta da questo tenuta (¹⁴⁵) .

¹⁴⁴ in questo senso: cfr. BRIZZI (NT. 141, p. 41 e p. 357 e ss.); NIEDDU-ARRICA (NT 122, p. 40); MONTALENTI *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in Riv. dir. soc., 2011, 826; GALLETTI *L'insorgere della crisi e il dover essere nel diritto societario. Obblighi di comportamento degli organi sociali in caso di insolvenza in ilfallimentarista.it*, 15 dicembre 2012 .

¹⁴⁵ e questo dato pare confermato da quell'orientamento, fatto proprio dalla giurisprudenza e dalla dottrina prevalenti, che configura come fatto illecito, peraltro generatore di un danno all'intera Massa dei creditori della società fallita (invece che ai singoli creditori di questa) e anche a quest'ultima, l'erogazione di finanziamenti alla società in stato di crisi da parte delle banche in violazione delle norme sulla valutazione del merito creditizio quando, in questo modo, sia stata resa possibile la prosecuzione dell'attività caratteristica di questa in difformità di quelli che sono i doveri di corretta gestione della stessa in prossimità dell'insolvenza (cfr. INZITARI *Profili di responsabilità della banca nella concessione del credito*, Banca Borsa tit. cred., 2001, 286 e ss. ID *L'abusiva concessione del credito: pregiudizio per i creditori e per il patrimonio del destinatario del credito*, in Società, 2007, 462 e ss.; BALESTRA *Crisi dell'impresa e abusiva concessione del credito* in Giur. Comm. 2013, 118 e ss.; GALLETTI *Abusiva concessione del credito e legittimazione della curatela* in *www.ilfallimentarista.it* , 29 maggio 2017; NARDECCHIA *L'abusiva concessione del credito all'esame delle Sezioni Unite*, in Dir. fall. 2006, 630 e in giurisprudenza Cass. 20/04/2017 n. 9983; Cass. 01/06/2010 n. 13413; Cass. 28/03/2011 n. 4455; Trib. Milano Sez. specializzata imprese 26 febbraio 2016 in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*); .

L'obiettivo della conservazione del patrimonio aziendale dell'imprenditore (in questo caso societario), alla cui attuazione si volge pure la disciplina dei doveri dell'amministratore in situazioni di vicinanza all'insolvenza, rappresenta infatti un'esigenza equi-ordinata a quella della tutela dei creditori della società, come dimostra la disciplina delle procedure di composizione della crisi dell'imprenditore nell'ambito della quale, come si è visto, è giustificata la compressione dell'interesse dei creditori in funzione dell'attuazione del primo predetto interesse generale .

4. Su alcuni profili critici nella ricostruzione dei doveri dell'amministratore in prossimità dell'insolvenza

4.1 Criticità nell'individuazione in concreto della condotta prescritta all'amministratore in prossimità dell'insolvenza .

Anche se la normativa dedicata alla disciplina dei doveri degli amministratori non stabilisce in via generale che i parametri rispetto ai quali questi debbono informare la gestione della società si modifichino qualora l'impresa sociale manifesti una situazione di difficoltà economica tale da far ritenere che la stessa si trovi in una situazione di prossimità all'insolvenza, sono tuttavia molteplici gli elementi del sistema che si pongono a riprova di questo dato .

L'orientamento in questione infatti, nell'affermare la responsabilità della banca per aver concorso alla causazione del danno alla società in crisi ed alla massa dei creditori di questa, conferma anche l'illiceità della condotta dell'amministratore della società che, anche grazie all'acquisizione di risorse finanziarie dalla banca erogatrice dei finanziamenti illeciti, può proseguire l'attuazione di una strategia gestoria della società illecita in quanto incoerente con il contesto economico in cui la società si trova a versare.

Si vede così che il fatto che, con l'attuazione dell'attività gestoria predetta, l'amministratore abbia permesso a parte dei creditori della società in crisi (e certamente a quelli esistenti alla data di erogazione degli illeciti finanziamenti) di ottenere il soddisfacimento dei propri diritti di credito verso la società non vale a scriminare la condotta di quest'ultimo (né questi potrebbe pretendere per questa ragione la riduzione del proprio debito risarcitorio per un importo pari alle somme che in questo modo ha fatto incamerare ai creditori della società, se non altro perché la condotta attuata in concreto, se può aver soddisfatto l'interesse di alcuni creditori di questa, ha correlativamente pregiudicato la possibilità di risanamento della società mediante l'attuazione di un piano di ristrutturazione efficiente, elemento che rappresenta anch'esso una componente del pregiudizio patito dalla società e dai creditori di questa per l'illegittima prosecuzione dell'attività caratteristica come rileva GALLETTI *Ancora sulla valutazione del danno nelle azioni di responsabilità: un banco di prova per la coerenza dei concetti?*, dattiloscritto inedito in corso di pubblicazione, consultato per gentile concessione dell'Autore) .

Si è detto infatti che le stesse norme sociali e di natura “tecnica” alle quali la disciplina della diligenza degli amministratori si richiama offrono un’implicita conferma in tal senso.

Occorre a questo punto aggiungere che l’ordinamento non manca neppure di stabilire espressamente l’illegittimità di determinati indirizzi di gestione al ricorrere della predetta condizione di squilibrio economico e prevede anche positivamente i criteri in base al quale questo dovrà condurre la futura gestione dell’impresa sociale una volta che la stessa si è verificata.

Si pensi, in particolare, alle disposizioni che delineano le fattispecie del reato di bancarotta semplice impropria (cfr. artt. 217 comma 1 n. 4 e 224 l.f.) e alla norma stabilita dal combinato disposto degli artt. 2484 comma 1 n. 4 e 2486 c.c. che impone il dovere per gli amministratori di porre in essere una gestione di natura conservativa dal momento in cui, per l’erosione del capitale sociale al di sotto delle diverse soglie stabilite dalla legge per ciascun tipo societario ⁽¹⁴⁶⁾, si verifica lo scioglimento della società ⁽¹⁴⁷⁾.

Va però detto che uno dei maggiori profili di criticità di questa disciplina deriva proprio dallo scarso livello di omogeneità che si riscontra tra le due predette fattispecie nel definire la situazione al ricorrere della quale si determina l’insorgere degli speciali doveri che gravano sugli amministratori a tutela dell’integrità del patrimonio sociale.

Per giunta, solo la seconda delle predette disposizioni stabilisce il dovere per l’amministratore di adeguare la gestione ad un particolare indirizzo, adottando di conseguenza un piano strategico che sia con questa congruente, mentre la prima si limita genericamente a prescrivere che questo non adotti nessuna iniziativa che sia idonea ad aggravare il dissesto ⁽¹⁴⁸⁾ della società ⁽¹⁴⁹⁾.

¹⁴⁶ euro 1 o 10.000 per la s.r.l., euro 50.000 per la s.p.a. ;

¹⁴⁷ a prescindere dal fatto che si sia provveduto all’iscrizione dell’intervenuta causa di scioglimento nel Registro delle Imprese, cfr. BARTOLOMUCCI-MANDRIOLI-POLLIO-VIOTTI *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, Milano, Ipsoa 2004, 56; COSSU *L'impossibilità del conseguimento dell'oggetto sociale* in Riv. Notariato 2013, 1155

¹⁴⁸ condizione che si sostanzia nello stato di depauperamento del patrimonio conseguente al grave sbilanciamento tra elementi attivi e passivi, come evidenziano Cass. Pen. 07/04/2016 n. 34423; Cass. Pen. 06/10/2011 n. 48523 .

¹⁴⁹ così, implicitamente, consentendo l’attuazione di ogni operazione e/o strategia gestoria che, sulla base di una valutazione *ex ante*, non appaia manifestamente (l’elemento soggettivo del reato è quello della colpa grave) idonea ad incrementare l’indebitamento o a deprezzare il valore dell’attivo .

Tanto premesso, appare opportuno incominciare col considerare la norma stabilita dal combinato disposto degli artt. 217 comma 1 n. 4 e 224 l.f. che prevede che gli amministratori sono obbligati ad attuare una condotta che sia astrattamente idonea ad evitare l'aggravamento del danno che potrebbe derivare al patrimonio della società per la prosecuzione dell'attività caratteristica in presenza dello stato d'insolvenza ⁽¹⁵⁰⁾.

¹⁵⁰ sempre in via preliminare sembra ulteriormente necessario precisare che la prosecuzione dell'attività caratteristica secondo la stessa pianificazione che l'impresa (e, dunque, la società che l'esercita) attua nelle fasi ordinarie del proprio ciclo produttivo (e dunque in quelle non caratterizzate dall'emergere del rischio d'insolvenza) all'insorgere di una situazione di vicinanza all'insolvenza è riconosciuta dalla dottrina e dalla giurisprudenza prevalenti come fatto suscettibile di arrecare danno al patrimonio della società (cfr. tra tanti GALLETTI *Azione di responsabilità e prova del danno da prosecuzione dell'attività di impresa* in www.ilfallimentarista.it, 15 dicembre 2016 ID *Brevi note sull'uso del criterio dei "netti patrimoniali di periodo" nelle azioni di responsabilità* in www.ilcaso.it doc. 215/2010; NIEDDU-ARRICA (NT 122, pp. 62 e ss.); RORDORF *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale sociale* in *Società* 2009, 282 e ss.; CAVALLI, *Il fallimento delle società* in *Trattato delle procedure concorsuali* a cura di Jorio e Sassani, Milano, Giuffrè, 2014, 273 e ss.; FRANZONI Sub. art. 2392 c.c. in *Commentario del Codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 2008, 434; PATTI *La determinazione del danno risarcibile nell'azione di responsabilità per la perdita del capitale sociale: quale criterio?* in *Fallimento*, 2013, 175-176; in giurisprudenza: Cass. 9983/2017 cit.; Cass. 20/09/2012 n. 15955; Cass. 23/06/2008 n. 17033; Trib. Milano Sez. Spec. Impresa 05/05/2017 n. 4999 in www.giurisprudenzadelleimprese.it 05 maggio 2017; Trib. Milano Sez. Spec. Impresa 23/09/2015 n. 10652 in ilsocietario.it 19 febbraio 2016).

D'altra parte, questo dato risulta chiaramente sol che si consideri la particolare situazione in cui l'impresa viene a trovarsi quando si manifesta un grave squilibrio finanziario (e quindi una carenza di liquidità).

Questa infatti, al verificarsi della predetta situazione, si trova sostanzialmente a dover operare sostenendo costi superiori a quelli che ordinariamente incontra nello svolgimento del proprio ciclo produttivo. L'impresa che opera in una situazione di prossimità all'insolvenza infatti, a differenza di quella che opera in una condizione di equilibrio finanziario, è costretta, per portare a termine il proprio ciclo produttivo, a fare sistematicamente ricorso al capitale di credito (che può essere erogato, esplicitamente da nuovi finanziatori o, anche, implicitamente attraverso la tolleranza da parte dei creditori finanziari e commerciali del suo inadempimento) e ad impiegare le risorse finanziarie così ottenute non (come avviene per l'impresa *in bonis*) per finanziare la propria attività ma per finanziare l'indebitamento già accumulato (che, a sua volta, serve a finanziare l'attività caratteristica svolta).

Si vede allora che l'impresa che opera in prossimità dell'insolvenza si trovi in sostanza a dover sostenere costi maggiori per attuare le stesse operazioni economiche che attuava prima dell'insorgere di questa situazione e che, conseguentemente, è statisticamente più probabile che questa, all'esito del ciclo produttivo svolto, maturi perdite invece che un utile

Bisogna preliminarmente evidenziare che, rispetto all'analisi che qui s'intendere svolgere (¹⁵¹), non rileva la diversa portata precettiva che la norma assumerebbe qualora si ritenesse che l'insolvenza consista nell'attuale mancanza all'interno del patrimonio sociale delle risorse liquide necessarie al pagamento dei debiti in scadenza (e nella correlativa impossibilità di procurarsi dette risorse senza ricorrere ad atti che importino la disgregazione dell'azienda (¹⁵²)) o si credesse, piuttosto, che questa situazione si sostanzi nell'attuazione di un piano strategico che comporta, in prospettiva, l'esaurimento dei flussi di cassa per il venir meno della disponibilità dei soggetti con cui opera l'impresa a far credito a questa (¹⁵³). L'art. 224 n. 2 l.f. stabilisce infatti, come noto, che l'amministratore è responsabile per il predetto reato di bancarotta semplice impropria anche

(salvo solo il caso che anche la redditività caratteristica aumenti proporzionalmente all'incremento degli ulteriori oneri finanziari maturati, il che però di norma non avviene, anche perché i creditori, e specialmente quelli più sofisticate, attuano strategie difensive contro il rischio di insolvenza del loro debitore, aumentando il costo dei finanziamenti a questo erogati in corrispondenza dell'aumentare della probabilità che questo non sia in grado di restituirli alla scadenza cfr. su quest'ultimo profilo MOZZARELLI, *I covenants e il governo della società finanziata*, Milano, EDUCatt, 2012 17-18; BRATTON *Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practise, Substance and Process*, in *European Business Organization law Review*, 2006, 46 e ss., sulla relazione tra regolare operatività aziendale dell'impresa in crisi e aggravamento dello squilibrio finanziario cfr. GUATRI *Turnaround, Declino, Crisi e ritorno al valore*, Milano, Egea, 1995, 145 e ss.; ALLEGRI *L'interpretazione del rendiconto finanziario in Crisi aziendali e processi di risanamento* a cura di Danovi e Quagli, Milano, Wolters Kluvert, 2010, 108; SANTINI *Piani finanziari e valore d'impresa*, Bologna, il Mulino, 2007, 198 .

¹⁵¹ che, come si è detto, è volta ad identificare il momento al ricorrere del quale, secondo le norme, insorge il dovere per l'amministratore di improntare la sua strategia gestoria primariamente alla salvaguardia del patrimonio sociale, nell'ottica di agevolare la ristrutturazione dell'impresa.

¹⁵² cfr. GUGLIELMUCCI NT 50, 10 e ss.; CAIAFA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Roma, Dike, 2016, 96; e la giurisprudenza prevalente che, con specifico riguardo all'impresa in funzionamento, rileva l'esistenza dello stato d'insolvenza al ricorrere di debiti scaduti di ammontare superiore alle disponibilità liquide ed agli elementi attivi prontamente liquidabili, ritenendo invece irrilevante l'eventuale elevato valore dei cespiti immobilizzati, cfr. tra tante Cass. 28 gennaio 2008 n. 1760; Cass.27/03/2014 n. 7252; Cass. 16/09/2015 n. 18192; Cass. 08/03/2016 n.4530 .

¹⁵³ cfr. Galletti (NT 13); S. ROSSI, *Le crisi d'impresa*, in Aa. Vv., *Diritto fallimentare. Manuale breve*, II Ed., Milano, 2013, 22 e ss.; TERRANOVA *Lo stato d'insolvenza*, Torino, Giappichelli, 1998, 117; AZZOLINA, *Sulla nozione d'insolvenza*, nota a Trib. Torino 6 ottobre 1950, in Riv. dir. comm., 1950, attribuisce rilievo al dato organizzativo come elemento costitutivo dello stato d'insolvenza anche FERRI JR, *Lo stato d'insolvenza*, in Riv. Notariato, 2015 p. 1155;

qualora, per l'inadempimento dei propri doveri, abbia concorso ad aggravare il dissesto della società (¹⁵⁴).

Pertanto, qualora si ritenesse che l'insolvenza consista in una disfunzione della pianificazione strategica dell'impresa che, in mancanza della messa in atto di un piano di ristrutturazione, si trova nell'impossibilità di identificare altro strumento per adempiere alle obbligazioni in scadenza se non quello di contrarre ulteriori debiti (anche implicitamente, accettando di pagare gli interessi sui debiti scaduti di cui, però, i creditori non chiedano il pagamento tollerando così l'inadempimento), la situazione predetta, in cui si verifica la necessità di porre in atto questo piano strategico, segnerebbe il momento dal quale insorge lo stato d'insolvenza mentre l'attuazione del piano strategico in questione da parte dell'amministratore, che così facendo determina l'insorgere di un danno al patrimonio sociale (per gli interessi sui prestiti acquisiti e per la progressiva svalutazione del patrimonio sociale in ragione delle perdite che l'impresa accumula nella prosecuzione della propria attività secondo questa predetta inefficiente direttrice) aggravando il dissesto della società, rappresenterebbe la condotta sanzionata dall'art. 217 comma 1 n. 4 l.f. (¹⁵⁵).

Qualora invece, aderendo all'altra predetta nozione d'insolvenza sopramenzionata (che identifica questo stato dell'imprenditore nell'attuale indisponibilità in capo ad esso delle risorse finanziarie sufficienti al pagamento dei debiti in scadenza, a prescindere da ogni considerazione sui piani strategici che questi sta perseguendo), si ritenesse che l'amministratore possa commettere il reato di cui all'art. 217 comma 1 n. 4 l.f. solo se prosegue l'attività dal momento in cui si verifica la materiale indisponibilità di risorse finanziarie (¹⁵⁶) in capo alla società, questo, qualora abbia attuato

¹⁵⁴ cfr. sul danno al patrimonio dell'imprenditore quale elemento costitutivo della fattispecie: MAZZACUVA-AMATI *Diritto penale dell'economia*, Milano, Wolters Kluvert, 2016207; MANGANO *L'impresa come bene giuridico*, Padova, Cedam, 1998, 108 e ss.; AMBROSETTI-MEZZETTI-RONCO *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, Zanichelli, 2016, 335; FIORELLA *I reati fallimentari*, in *Questioni fondamentali della parte speciale del diritto penale*, Torino, Giappichelli, 2012 306;

¹⁵⁵ cfr. sull'inadempimento ai doveri di corretta gestione come elemento costitutivo del reato in questione: TOPPAN-TOSI *Lineamenti di diritto penale dell'impresa*, Milano, Wolters Kluvert, 2017, 122; MAZZACUVA-AMATI (NT 154, 241-242); AMBROSETTI-MEZZETTI-RONCO (NT 154, 351), ANTOLISEI *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, 11ma ed. a cura di Conti, Milano, Giuffrè, 1975, 139; in giurisprudenza cfr. Cass. pen. 26/05/2005 n. 154; Cass. 26/09/2002 n. 40581 .

¹⁵⁶ e la correlata impossibilità di procurarsi tali risorse con mezzi normali e, quindi, senza compiere atti che importino la disgregazione dell'azienda .

prima dell'emergere dell'insolvenza così definita il suddetto piano strategico disfunzionale (in quanto strutturalmente volto a far fronte ai debiti esistenti in capo alla società attraverso l'ulteriore ricorso all'indebitamento ⁽¹⁵⁷⁾), terrebbe una condotta comunque illecita in base all'art. 224 n. 2 l.f. e suscettibile di ingenerare una responsabilità penale dello stesso nel caso in cui arrechi così danno alla società .

L'amministratore sarebbe infatti responsabile per aver aggravato il dissesto agendo in violazione dei principi di corretta amministrazione che, come si è visto, gli impongono di tenere in considerazione, nell'adozione delle proprie decisioni inerenti la gestione della società, la situazione economica in cui la stessa versa .

Si vede pertanto che, a prescindere da quale nozione di stato d'insolvenza si intenda accogliere, le norme predette individuano il momento a partire dal quale insorge il dovere per l'amministratore di attuare un piano volto alla ristrutturazione dell'impresa (e correlativamente di astenersi dall'adottare un piano strategico che si fondi sul semplice aumento dell'indebitamento al fine di "coprire" le passività esistenti) al ricorrere della medesima situazione economica dell'impresa esercitata dalla società.

Le predette disposizioni dunque stabiliscono che l'amministratore dovrà pianificare ed attuare una strategia di ristrutturazione quando, da un lato, emerge la necessità di ottenere nuove risorse finanziarie per portare avanti il ciclo produttivo dell'impresa ⁽¹⁵⁸⁾ e, dall'altro, sia chiaro che, per la situazione economica e di mercato in cui questa versa ⁽¹⁵⁹⁾, le eventuali nuove risorse che potrebbero essere ottenute ricorrendo ad ulteriore

¹⁵⁷ invece che dare adito ad un piano volto alla ristrutturazione dell'impresa, anche facendo ricorso ad una degli istituti volti alla composizione della crisi disciplinati dalla legge fallimentare

¹⁵⁸ e, dunque, sia necessario aumentare in assoluto il livello dell'indebitamento .

Questa situazione trova tipicamente rappresentazione, nei bilanci della società, mediante il corrispettivo aumento, al passivo dello stato patrimoniale, dell'ammontare dei debiti e, all'attivo dello stato patrimoniale, delle voci contenute nell'attivo circolante (in particolare magazzino e crediti) o con l'aumento al passivo dello stato patrimoniale dell'indebitamento e la correlativa diminuzione, sempre al passivo dello stato patrimoniale, delle risorse proprie (capitale e riserve).

¹⁵⁹ e, in particolare, per la redditività che è ragionevole ritenere questa conseguirà nel medio periodo in considerazione dei risultati mediamente ottenuti nei precedenti esercizi e delle prospettive d'investimento attualmente perseguite.

indebitamento saranno integralmente destinate a coprire i debiti esistenti in scadenza e non a finanziare il ciclo produttivo⁽¹⁶⁰⁾ ⁽¹⁶¹⁾.

¹⁶⁰ correlativamente, la diversa nozione d'insolvenza che si intenda accogliere rileverà nell'identificazione della responsabilità dell'amministratore soltanto a fini meramente descrittivi di modo che, nell'un caso, questi sarà ritenuto responsabile per violazione dei doveri su di esso gravanti all'insorgere dello stato d'insolvenza mentre, nell'altro, si affermerà che questi è responsabile per aver disatteso i suoi doveri per la corretta gestione della crisi della società. Va però evidenziato, per completezza, che qualora si identifichi l'insolvenza con la disfunzione della pianificazione strategica dell'impresa la norma contenuta all'art. 224 n. 2 l.f. varrebbe anche a sanzionare penalmente quegli illeciti gestori compiuti dall'amministratore della società quando l'impresa non presentava alcun rischio di instabilità finanziaria che abbiano causato ad essa un danno non eliminato prima dell'insorgere della situazione d'insolvenza (il che, peraltro, risulterebbe in linea con la configurazione di questa fattispecie di bancarotta alla stregua di reato di pericolo concreto mentre la selezione della condotta incriminata, anche sotto il profilo della offensività al bene giuridico protetto, sarebbe comunque garantita per la previsione del requisito della gravità della colpa dell'amministratore).

¹⁶¹ Il danno in questo caso si sostanzia in alcune voci "certe" che sono, rispettivamente, il maggiore tasso d'interesse che la società si trova a dover corrispondere per l'acquisizione dei nuovi debiti contratti (visto che le imprese che esercitano l'attività d'intermediazione finanziaria nel concedere i prestiti valutano il rischio di *default* in base al livello di stress finanziario dell'impresa finanziaria, a sua volta parametrato sulla base di criteri che tengono in conto del rapporto tra indebitamento e risorse proprie) e per gli interessi maturati sui debiti scaduti dei creditori commerciali che hanno deliberato di tollerare l'inadempimento della società. Altre voci, invece, sono *intangibili* e sono la conseguenza del perdurante impiego del patrimonio aziendale al perseguimento di una strategia gestionale inefficiente senza rimeditare la formula imprenditoriale adottata, neppure alla luce dei pessimi risultati che la stessa ha conseguito (la progressiva perdita di quote di mercato con la conseguente diminuzione dei ricavi, alla cronicizzazione di talune inefficienze produttive cui consegue l'incremento dei costi di produzione, al progressivo discredito che l'impresa incontra sul mercato e presso i suoi clienti).

La quantificazione del danno derivante dalla violazione del dovere di improntare lo svolgimento dell'attività caratteristica ai criteri previsti per la conduzione dell'impresa nelle situazioni di vicinanza alla crisi, rappresenta tuttavia una delle questioni maggiormente controverse in dottrina e nell'elaborazione della giurisprudenza in particolare per la ricorrente necessità di fare ricorso a stime equitative del danno in questione in dipendenza del vasto numero di atti in cui si concretizza la condotta integrante l'illecito (cfr. sul punto tra tanti Galletti NT 149; JORIO *La determinazione del danno risarcibile nelle azioni di responsabilità*, in Giur. Comm. 2011, 157).

La giurisprudenza della Suprema Corte più risalente aveva ritenuto che fosse ammissibile, al fine di stimare il danno causato alla società ed ai creditori della stessa, prendere in riferimento l'intero importo del deficit patrimoniale (e/o deficit fallimentare) della società danneggiata (e cioè la differenza tra l'ammontare del passivo fallimentare accertato nella procedura e le attività realizzabili in esito allo svolgimento della stessa, cfr. Cass. 04/04/1977 n. 1281; Cass. 05/01/1972 n. 21; Trib. Milano 13/10/1983 in Società, 1984,

545; Trib. Genova 27/12/1977 in Giur. comm. 1978, 742; Trib. Catania 9/9/1975, *Dir. Fall.* 1975, 943).

Gli spazi di operatività di questo criterio di quantificazione del danno, aspramente criticato da larga parte della dottrina che rilevava come con l'impiego dello stesso si finisse sostanzialmente per imputare all'amministratore responsabile anche perdite economiche certamente non dipendenti dall'illecito commesso (cfr. sul punto JAEGER *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, in Giur. Comm. 1988, 546 e ss.; JORIO *Perdita del capitale sociale, responsabilità degli amministratori e par condicio creditorum*, Giur. Comm. 1986, 175 e ss.), erano nel tempo sempre più ridotti, di modo che lo stesso, nella giurisprudenza più recente, veniva applicato unicamente quando l'amministratore, per gli illeciti commessi nella tenuta delle scritture contabili, avesse in sostanza reso impossibile la ricostruzione dell'andamento dell'attività economica della società nell'arco temporale durante il quale era attuata l'illecita gestione della stessa in violazione del dovere di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (ritenendo peraltro che, in tal caso, fosse legittima l'inversione dell'onere della prova sull'ammontare del danno causato dalla condotta dell'amministratore cfr. Cass. 04/04/2011 n. 7606; Cass. 11/03/2011 n. 5876; Trib. Parma 05/02/2014 n. 151 in *www.dejure.it*, Redazione Giuffrè 2014; Trib. Salerno 29/01/2013 n. 268 in *www.dejure.it*, Redazione Giuffrè 2013).

Da ultimo, la Sezioni Unite della Suprema Corte hanno ulteriormente ridimensionato l'ambito di applicazione del predetto criterio di quantificazione del danno, stabilendo che lo stesso possa trovare applicazione solo quando sia ragionevole ritenere, in ragione degli illeciti allegati dal curatore fallimentare attore in responsabilità, che la stessa insolvenza della società sia imputabile alla *mala gestio* dell'amministratore e che ciò di certo non è quando si rilevi unicamente il compimento da parte di questo di illeciti contabili, di per sé inidonei a recare danno alla società (cfr. Cass. SS.UU. 06/05/2015 n. 9100).

La pronuncia predetta non ha invece in alcun modo sconfessato la possibilità di utilizzare i criteri equitativi più comunemente impiegati nella quantificazione del danno derivante dall'illecita prosecuzione dell'attività caratteristica in prossimità dell'insolvenza, come quello dei cd "netti patrimoniali di periodo", della perdita incrementale netta di periodo (ma anche ulteriori altri criteri), tuttora infatti ampiamente utilizzati nella prassi giudiziaria (come peraltro si deduce chiaramente dal fatto che la stessa sentenza ha peraltro esplicitamente confermato pure la possibilità di applicare il predetto criterio equitativo del *deficit* patrimoniale purché questo sia, alla luce delle particolari circostanze del caso concreto, quello che meglio "fotografa" le conseguenze dannose dell'illecito compiuto dall'amministratore cfr. sul punto, anche per ulteriori riferimenti, le relazioni della tavola rotonda "virtuale" organizzata dalla Rivista Giurisprudenza Commerciale all'indomani della predetta pronuncia delle Sezioni Unite della Cassazione, cui hanno partecipato: Bassi, Cabras, Marco Cian, Fortunato, Galletti, Jorio, Montalenti, Racugno e Sacchi: *Differenza tra attivo e passivo e quantificazione del danno nelle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori*. in Giur. comm. 2015, 651 e ss.; sul perdurante utilizzo di criteri equitativi nella quantificazione del danno per l'illecita prosecuzione dell'attività caratteristica da parte dell'amministratore nella giurisprudenza successiva alla predetta sentenza delle Sezioni Unite: cfr. Cass. 9983/2017 cit; Trib. Milano Sez. Spec. Imprese 14/07/2017 n. 8000 ID 05/05/2017 n. 4999; ID 23/01/2017 n. 786; 29/10/2015 n. 12118;

Si vede allora che, per l'operare delle norme stabilite dalle disposizioni predette, è possibile individuare in maniera univoca nei termini predetti il momento in cui insorge per l'amministratore il dovere di modificare gli indirizzi cui è orientata la gestione della società.

Le disposizioni predette, invece, non individuano in maniera altrettanto chiara, come si è detto, la condotta che questi dovrà tenere nella gestione della società da questo momento in poi, di modo che sembrerebbe che questi sia in effetti libero di adottare qualunque strategia gestoria purché la stessa non appaia suscettibile di arrecare danno all'integrità del patrimonio sociale. Non sembra tuttavia che si possa addivenire a questa conclusione che, peraltro, apparirebbe già di per sé viziata per il fatto di basarsi unicamente sulla parte penale della disciplina dei doveri dell'amministratore di società in prossimità dell'insolvenza che, in armonia con la funzione riconosciuta dall'ordinamento in via generale a questo ramo del diritto, si volge a tipizzare quelle condotte di massimo disvalore, suscettibili perciò di essere sanzionate (se commesse dall'agente con i prescritti stati psicologici del dolo o anche, come nel caso in questione, della colpa grave) con la pena¹⁶²).

Si ritiene invece che la normativa stabilisca anche il criterio cui la condotta dell'amministratore si deve conformare in questa predetta situazione economica della società che, va detto (anticipando quanto sarà esposto *infra*), pare essere quello della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale enunciato dal dettato dell'art. 2486 c.c. .

Ciò detto, appare opportuno sospendere, per il momento, il discorso sulla condotta dovuta dall'amministratore nella gestione dell'impresa sociale nella vicinanza dell'insolvenza per concentrarsi sui rilevati profili di criticità nella determinazione del momento dal quale il predetto dovere prenderà corpo che, come si è detto, emergono dal raffronto tra la disciplina penale fino a qui esaminata e la norma emergente dal combinato disposto degli artt. 2484 comma 1 n. 4 e 2486 c.c. .

4.2. e del momento in cui la stessa è dovuta dall'amministratore

Trib. Roma Sez. Spec. Imprese 22/09/2015 n. 18752 tutte reperibili su www.giurisprudenzadelleimpreses.it; Trib. Venezia Sez. Spec. Imprese 15/02/2017 n. 362 in www.ilcaso.it 14/03/2017;

¹⁶² cfr. TOPPAN-TOSI (NT 155, p. 2); AMBROSETTI-MEZZETTI-RONCO (NT 154 pp. 3-5 e 13 e ss.) .

Il dato normativo che si ricava dalle predette disposizioni sulla bancarotta semplice impropria non appare infatti essere del tutto sovrapponibile rispetto a quello emergente dall'altra norma sopramenzionata (e posta dal combinato disposto degli artt. 2484 comma 1 n. 4 e 2486 c.c.) che impone all'amministratore l'adozione di una strategia gestoria indirizzata alla conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale al ricorrere di una situazione economica che potrebbe anche essere differente da quella che si è identificata *supra*.

La norma, come noto, stabilisce che la società si sciogla (con conseguente obbligo per l'amministratore di dare adito ad una strategia di gestione improntata all'obiettivo della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale) quando il capitale sociale minimo previsto per legge risulti, alla stregua dei dati emergenti dal bilancio della società, essere venuto meno per le perdite conseguite nell'esercizio dell'attività caratteristica.

Come larga parte della dottrina non manca di mettere in evidenza (¹⁶³), la riduzione del capitale sociale della società al di sotto del limite stabilito dalla legge non implica per forza l'esistenza di un rischio d'insolvenza per la società.

La disciplina che presiede alla formazione del bilancio infatti (strutturata, fra l'altro, anche in base al principio di prudenza), nell'ottica di predisporre un efficace presidio a tutela dei terzi che operano con la società contro il danno che ad essi potrebbe derivare per la distribuzione tra i soci del suo patrimonio, stabilisce criteri di valutazione delle diverse poste contabili che sono solo parzialmente idonei a mostrarne il valore reale.

In particolare, la disciplina predetta (¹⁶⁴) impone che taluni degli elementi facenti parte dell'attivo patrimoniale della società siano iscritti a bilancio per un importo inferiore al valore che agli stessi sarebbe riconosciuto

¹⁶³ cfr. CALANDRA BUONAURA *La gestione societaria dell'impresa in crisi* in *Società banche e crisi d'impresa* in Liber Amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Mario Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera, Sciarrone Alibrandi, Torino, Giappichelli, 2014, 2593 e ss.; PACIELLO *La funzione normativa del capitale sociale* in Riv. dir. soc. 2010, 15; Strampelli (NT 114, 605 e ss.); MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, Giappichelli 2014, 135; MIOLA *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in Riv. Soc. 2012, 237 e ss.;

¹⁶⁴ così come interpretata anche alla luce dei principi contabili nazionali, norme tecniche emesse dal Organismo Italiano di Contabilità volte che codificano le prassi generalmente accettate dai soggetti che esercitano professionalmente l'attività ragionieristica e di revisione contabile nella redazione dei bilanci delle imprese.

applicando le metodologie ed i criteri generalmente accettati per la loro stima, imponendo agli amministratori di rappresentare in bilancio queste voci per un valore non superiore al cd “costo storico” e cioè per l’ammontare complessivo delle spese sostenute per permettere alla società di acquisire il bene iscritto (¹⁶⁵).

Si tratta, come noto, di un criterio di stima che risulta particolarmente penalizzante per i beni immateriali della società che possono anche avere un valore di molte volte superiore a quello che risulterà dal bilancio (si pensi al valore che può avere un brevetto particolarmente innovativo o un marchio celebre).

La stessa normativa impedisce inoltre che certe componenti dell’attivo patrimoniale della società possano trovare rappresentazione in bilancio, come l’avviamento cd “originario” maturato dalla stessa in ragione dello stabile svolgimento dell’attività caratteristica e della progressiva sua affermazione sul mercato .

Si è allora evidenziato come l’eventuale situazione di sovraindebitamento della società rappresentata nel bilancio di questa potrebbe essere in realtà soltanto apparente, essendo l’ammontare dei debiti assunti in realtà pienamente giustificato alla luce del reale valore (e in particolare della redditività (¹⁶⁶)) dei beni costituenti l’attivo patrimoniale di questa (che è, ovviamente, il solo valore preso in considerazione dai finanziatori al momento di erogare credito alla società) .

Sulla base di queste considerazioni, il precetto contenuto nella norma è stato stigmatizzato per imporre agli amministratori ingiustificati limiti nella gestione della società e a quest’ultima di abbandonare i progetti imprenditoriali più rischiosi in una fase che, contrariamente a quanto parrebbe emergere dalla sola considerazione dei dati di bilancio, sarebbe di mera stagnazione del ciclo produttivo e non già di crisi (¹⁶⁷) .

¹⁶⁵ Principi contabili OIC 9, 16 e 24

¹⁶⁶ che, ovviamente, dev’essere determinato, tenendo in considerazione la redditività prospettica del bene e quindi (come rilevano i principi contabili nazionali nello stabilire che, in ogni caso, le immobilizzazioni non possono essere iscritte all’attivo dello stato patrimoniale per un importo superiore al loro “valore d’uso”) l’insieme dei flussi finanziari positivi e negativi che verosimilmente si genereranno in capo alla società in conseguenza dell’impiego del bene nel ciclo produttivo, al netto delle quote di ammortamento .

¹⁶⁷ sulla mancanza di un nesso funzionale tra la disciplina della conservazione del capitale sociale (nominale) e la tutela dei creditori rispetto all’insolvenza della società di capitali: GINEVRA *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2011, 11 e ss.; FERRI JR. *Il sistema e le regole del patrimonio netto* in Riv. dir. soc. 2010, 30; MULBERT-BIRKE

La norma in questione, si è anche detto, disincentiverebbe la creazione di imprese nei settori economici innovativi, rendendo più facile l'ottenimento di finanziamenti da parte delle imprese operanti in settori economici "maturi" che, pur avendo una redditività decisamente più bassa, prevedono l'impiego nel processo di produzione di beni strumentali "tradizionali" che saranno rappresentati nel bilancio di esercizio in maniera più congrua rispetto al loro valore reale (¹⁶⁸).

La norma denoterebbe in generale l'insensibilità del legislatore per le dinamiche che caratterizzano l'impresa e deprimerebbe lo sviluppo del fenomeno imprenditoriale in generale, imponendo ai soci di coprire sistematicamente le perdite maturate dalla società a prescindere dalla fase economica in cui si trova l'impresa esercitata.

Ciò anche perché questa trova piena applicazione pure nei primi anni di operatività della società (e cioè nella cd fase di "start up") e quindi quando il conseguimento di perdite è, per certi versi, fisiologico visto che l'impresa deve trovare ancora il giusto equilibrio nella combinazione dei fattori produttivi (¹⁶⁹).

Si rileva poi come anche il legislatore avrebbe inteso svalutare la capacità del capitale sociale di "segnalare" l'esistenza dello stato di squilibrio finanziario caratterizzante la crisi, prevedendo espressamente all'art. 182-sexies l.f. che dal momento in cui l'imprenditore societario deposita di fronte

Legal Capital- Is There a Case against the European Legal Capital Rules? in *European Business Organization Law Review*, 2002, 719;

¹⁶⁸ cfr. MACEY-ENRIQUES *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. Soc.* 2002, 78 e ss.; ENRIQUES *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza* in *Giur. Comm.* 2005, 607 e ss.; ARMOUR, *Legal Capital: An Outdated Concept?* in *European Business Organization Law Review*, Forthcoming reperibile in SSRN: <https://ssrn.com/abstract=910826>, 9;

¹⁶⁹ e un'indiretta conferma di questo dato si ritrarrebbe dal fatto che per dare riconoscimento alla particolarità di questa fase del ciclo di vita dell'impresa il Legislatore sia intervenuto espressamente in deroga alla disciplina ordinaria del capitale minimo, introducendo al comma 4 e 5 dell'art. 2463 c.c. (seppure solo per le s.r.l.) la possibilità di derogare, nella fase di costituzione e nei primi anni di vita della società, al limite minimo del capitale sociale imposto per legge (pari ad euro 10.000), imponendo soltanto alle società di destinare a riserva legale almeno il 20% degli utili conseguiti fino a quando la stessa e il capitale sociale non abbiano raggiunto l'importo di euro 10.000, cfr. OLIVIERI *Quel che resta del capitale sociale* in *Riv. Soc.* 2016, 157 e, seppur con accenti critici, PORTALE *La parabola del capitale sociale nella srl (dall'importanza quasi-sacramental al ruolo di ferro vecchio?)* in *Riv. Soc.* 2015, 815 e ss. .

al tribunale competente una domanda concordataria cd “in bianco”, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti e/o anche solo la documentazione prevista dall’art. 182-bis comma 6 l.f. e fino al momento dell’omologazione dell’accordo di ristrutturazione e/o del concordato preventivo proposto non trovi più applicazione la predetta norma che impone agli amministratori di improntare la gestione della società alla conservazione del patrimonio sociale quando il capitale sociale si è ridotto al di sotto del minimo legale (¹⁷⁰).

Rispetto al tema oggetto della presente trattazione, che è quello della modificazione dei doveri di corretta gestione gravanti sugli amministratori quando l’impresa si trova in una situazione di “vicinanza” all’insolvenza, la norma contenuta alle disposizioni sopramenzionate rileva principalmente sotto il profilo della condotta che la stessa prescrive debba essere tenuta dall’organo amministrativo e quello, correlato, della ritenuta coerenza della stessa rispetto alla situazione di crisi della società.

Rispetto ad entrambi questi predetti profili, l’art. 182-sexies l.f. parrebbe offrire una conferma del fatto che l’attuazione di una strategia gestoria volta alla conservazione del valore e dell’integrità del patrimonio sociale, secondo quanto prescritto dall’art. 2486 c.c., si rivela coerente con la situazione di crisi e perciò legittima.

In particolare, deporrebbe in tal senso il comma 2 della predetta disposizione, stabilendo che, per il periodo temporale anteriore al momento in cui la società ha fatto ricorso agli strumenti di composizione della crisi indicati nella norma, *resta ferma l’applicazione dell’art. 2486 c.c.* così, dunque, ponendo l’obbligo per l’organo amministrativo di informare la gestione al predetto indirizzo conservativo (¹⁷¹).

La lettura unitaria delle due disposizioni contenute all’articolo in questione sembrerebbe allora suggerire che tra la situazione cui fa riferimento la norma di cui al combinato disposto dei predetti artt. 2486 e 2484 comma 1 n. 4 c.c. e la crisi sussista un rapporto di specialità.

Ciò varrebbe, in primo luogo, a disconfermare la possibilità di identificare la crisi dell’impresa sociale con la situazione nella quale il capitale sociale si è ridotto al di sotto del livello minimo stabilito dalla legge e, in secondo luogo, a stabilire in secondo luogo che, ogni qual volta l’impresa versi in stato di crisi, sussista anche la stessa situazione che si verifica al momento

¹⁷⁰ cfr. Miola (NT 163, 237 e ss.); Tombari, (NT 3, 1157)

¹⁷¹ in questo senso: RORDORF *Doveri e responsabilità di amministratori di società di capitali in crisi* in *Società*, 2013, 672-673 oltre agli Autori citati alla successiva nota 173.

in cui la società, per le perdite subite al termine del precedente esercizio, si trovi a possedere un capitale sociale inferiore al minimo stabilito per legge e che, per questa ragione, sussista in capo all'amministratore il medesimo dovere di orientare la gestione alla conservazione del valore e dell'integrità del patrimonio sociale .

La norma, invece, non parrebbe essere destinata anche ad identificare il momento in cui sorge in capo all'amministratore il dovere di informare la gestione della società al predetto criterio conservativo per l'insorgere di una situazione di vicinanza all'insolvenza che dovrà, dunque, essere individuato in considerazione dell'effettiva situazione di squilibrio finanziario della società.

In particolare, sarà l'obbiettiva necessità di attuare il piano strategico illecito di cui si è detto al paragrafo precedente (che tale è in quanto individua nell'ulteriore indebitamento l'unico strumento utilizzabile per la copertura dei debiti esistenti) a far scattare l'obbligo per l'amministratore di astenersi dal proseguire nell'attuazione della strategia gestoria fino a quel momento perseguita nell'esercizio dell'impresa sociale e, correlativamente, di adottare le iniziative necessarie alla conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale (¹⁷²) .

¹⁷² nello stesso senso NIEDDU-ARRICA (NT 121, 52 e ss.), Miola (NT, 143, 622); e, identificando in modo che sembra condivisibile (come si vedrà), la situazione in questione con quella integrante la perdita della continuità aziendale ritenuta da questo A. causa di scioglimento della società di capitali ex art. 2484 comma 1 n. 2 c.c.: RACUGNO *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari* in *Giur. Comm.* 2010, 223 .

Un problema di diversa natura è quello di stabilire se la strategia "conservativa", indicata dalla disposizione di cui all'art. 182-sexies l.f., che è dovuta dall'amministratore sia sostanzialmente identificabile con quella cui l'amministratore è tenuto al ricorrere di una qualsiasi delle altre cause di scioglimento previste della società previste dall'art. 2484 c.c. (come sembrerebbe potersi dedurre dalla lettera dell'art. 182-sexies comma 1 l.f. che con il prescriverne la cessazione nell'ambito delle procedure di composizione negoziata della crisi denoterebbe allora l'incompatibilità della stessa con le iniziative, tipicamente esuberanti dall'ordinaria gestione, che comporta di norma l'avvio di un percorso di ristrutturazione aziendale, cfr. JORIO *La riforma fallimentare: pregi e carenze delle nuove regole* in *Giur. comm.* 2013, 704; TOMBARI, NT 3, 1160) o si caratterizzi invece in modo peculiare in relazione al particolare contesto in cui versa l'impresa esercitata dalla società (come parrebbe potersi dedurre parimenti da un'interpretazione sistematica delle norme contenute agli artt. 2486 c.c. e 182-sexies comma 1 l.f. che tenga pure in considerazione la possibilità, stabilita dall'art. 67 comma 3 lett. d) l.f., per la società di pianificare la propria ristrutturazione anche al di fuori delle procedure di cui agli artt. 160 e ss. e 182-bis e ss. della legge fallimentare e come rileva quella dottrina che parrebbe implicitamente negare la possibilità di ricondurre i doveri di corretta gestione dell'impresa in crisi alla categoria della

5. Sul dovere di attuare una gestione conservativa a prescindere dal livello di capitalizzazione della società in crisi

Resta tuttavia da comprendere la ragione per cui, in base al comma 1 dell'art. 182-sexies l.f., i doveri imposti sugli amministratori e sui soci dalla norma in questione cessino di trovare applicazione dal momento in cui la società manifesta l'intenzione di avvalersi di uno degli strumenti di composizione della crisi previsti dal predetto art. 182-sexies l.f. .

Non sarebbe infatti possibile affermare che, per la semplice decisione della società di fare ricorso agli stessi, si determini un qualche effetto sul capitale sociale visto che l'unico effetto che tutt'al più potrebbe discendere dall'adozione di queste predette iniziative è quello della sospensione delle azioni esecutive sul patrimonio della società mentre, come noto, la riduzione dei debiti che varrebbe effettivamente a ricostituire il capitale sociale perso si verificherebbe soltanto al momento dell'omologazione dell'accordo di ristrutturazione o del concordato preventivo eventualmente presentati ⁽¹⁷³⁾ .

La disposizione in questione non sembrerebbe volta allora semplicemente a rimuovere gli obblighi che le norme predette impongono sugli amministratori e sui soci al verificarsi della causa di scioglimento indicata all'art. 2484 comma 1 n. 4 c.c. per il periodo in cui la società fa ricorso ai

“gestione conservativa” configurata all'art. 2486 c.c., cfr. NIEDDU-ARRICA NT 122, 52 e ss.; ID *Riorganizzazione societaria, risanamento dell'impresa e tutela dei creditori*, in Riv. Soc., 2012, 711 e ss.; MIOLA *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori* in Riv. dir. civ., 2014, 1112 e ss.;) .

La questione predetta mi pare essere correttamente risolta da quell'opinione (Brizzi NT 141, 276 e ss.; CASSOTTANA *Responsabilità degli amministratori nella crisi dell'impresa* in *Fallimento* 2004, 299) che, valorizzando (sulla scorta di quanto osservato dalla prevalente dottrina cfr. NICCOLINI *Gestione dell'impresa nella società in liquidazione*, in Riv. Soc. 2003, 902; CAVALIERE *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali* in Aiello-Cavaliere-Cavanna-Cerrato-Sarale *Le operazioni straordinarie* in Trattato di diritto commerciale diretto da Cottino, Padova, Cedam, 2011, 47; ANT. ROSSI *Il valore dell'organizzazione dell'impresa* in Riv. Dir. Comm. 2009, 656;) la modifica dei doveri di gestione degli amministratori al verificarsi di una causa di scioglimento intervenuta in seguito alla riforma del diritto societario del 2003 (con cui è stato abrogato il previgente divieto di compiere nuove operazioni), afferma la possibilità di ricomprendere a pieno diritto l'attuazione di un piano strategico volto alla ristrutturazione economico-finanziaria della società nella categoria delle condotte gestorie “conservative” ai sensi del predetto art. 2486 c.c. .

¹⁷³ e infatti si è ritenuto in giurisprudenza che il tribunale sia tenuto a verificare, in sede di omologa del concordato preventivo, l'effettiva capacità del piano concordatario di ristabilire i requisiti di capitale previsti dalla legge per l'operatività della società, cfr. Trib. Ancona, Decr. 12/04/2012 in *Fallimento*, 2013, 110;

predetti istituti ma a stabilire che, nel periodo in questione, non vi sia la necessità che questi obblighi trovino applicazione (¹⁷⁴).

Dal combinato disposto di queste norme è allora possibile ritrarre alcune considerazioni sia rispetto alla funzione dei doveri stabiliti dalle norme che impongono il divieto per la società di proseguire nell'ordinaria gestione dell'attività caratteristica quando sia venuto meno il livello di capitalizzazione previsto dalla norma per l'adozione di un determinato tipo societario che con riguardo ai doveri che insorgono in capo agli amministratori al momento dell'insorgere della crisi.

Sotto il primo profilo, la disposizione in questione vale a confermare che la norma posta dal combinato disposto degli artt. 2484 comma 1 n. 4 e 2486 c.c. non stabilisce l'obbligo di adottare particolari rimedi per far fronte ad una certa situazione economica della società ma impedisce semplicemente ai soci di operare sul mercato, ricorrendo ad un particolare modello contrattuale che preveda la limitazione della responsabilità patrimoniale, quando siano venuti meno i presupposti stabiliti per la sua adozione (¹⁷⁵).

Coerentemente rispetto a quanto stabilito dalle disposizioni in materia di costituzione della società, il legislatore pretende che i soci, per beneficiare dei particolari vantaggi che ciascuno di questi tipi societari conferisce (¹⁷⁶)

¹⁷⁴ così confermando peraltro l'orientamento dottrinale prevalente antecedentemente all'introduzione della norma in questione, cfr. NOBILI-SPOLIDORO *La riduzione di capitale in Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Torino, Giappichelli, 1993, 328 e ss.; GUERRERA *sub. art. 152 in Il nuovo diritto fallimentare* Commentario diretto da Jorio, Bologna, Zanichelli, 2007, 2224; D'ATTORE *I limiti alla disciplina sulla perdita di capitale sociale* in www.ilfallimentarista.it 03 agosto 2012.

¹⁷⁵ e neppure la legge presume che dal fatto che la società presenti un livello di capitalizzazione inferiore a quella prevista per il corrispondente tipo consegua che questa, se continuerà ad operare, produrrà perdite, come dimostrato dal fatto che l'ordinamento consente la prosecuzione dell'attività senza apporto di nuove risorse economiche in seguito alla trasformazione nel tipo societario (la s.r.l.) che presenta il capitale minimo meno elevato (cfr. FERRI *jr Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale* in Riv. not., 2008, 756). La funzione del capitale sociale nominale andrebbe allora ricostruita in termini più ampi rispetto alla semplice prevenzione dell'insolvenza e, in particolare, alla stregua di istituto volto ad agevolare (e/o anche incentivare) la società di capitali nell'attuazione del processo per il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario in vista della permanente valorizzazione degli investimenti in essa operati, cfr. in questo senso: GINEVRA (NT 167, 10); PORTALE *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni* in Riv. Soc. 1970, 60 e ss.).

¹⁷⁶ si potrebbe allora pensare che i diritti connessi all'investimento in società di capitali siano caratterizzati da un certo gradualismo in dipendenza dell'ammontare dell'investimento iniziale effettuato (e quindi della parte del proprio patrimonio che si

per l'esercizio dell'impresa, destinino stabilmente una certa parte del loro personale patrimonio a finanziare l'attività della società, ritenendo che altrimenti sarebbe troppo alto il rischio di comportamenti opportunistici da parte loro a danno dei terzi che entrino in contatto a vario titolo con la società .

Pertanto, dal momento in cui il predetto requisito di capitalizzazione viene meno, il legislatore inibisce la possibilità di orientare la gestione ad obiettivi troppo rischiosi, imponendo agli amministratori di rivolgere la gestione alla conservazione dell'attuale consistenza del patrimonio sociale fino a che i soci non abbiano ristabilito le condizioni indispensabili per potere utilizzare il tipo prescelto per l'esercizio dell'impresa.

Dal dettato del primo comma dell'art. 182-sexies l.f. si può rilevare poi anche che, in questo caso, la gestione conservativa non dovrà necessariamente volgersi anche ad attuare la ristrutturazione dell'impresa che, come la disposizione in questione evidenzia, rappresenta tecnica alternativa (anche se complementare) ad una pianificazione strategica di natura conservativa.

Quanto invece al diverso profilo della condotta dovuta dagli amministratori al momento dell'insorgere della crisi, la disposizione contenuta all'art. 182-sexies l.f. stabilisce che la stessa debba informarsi all'indirizzo stabilito dall'art. 2486 c.c. anche qualora non si siano verificate le condizioni al ricorrere delle quali, in base alle disposizioni citate al primo dei predetti articoli, si verifica lo scioglimento della società .

Il dato più significativo di questa disposizione sembra allora proprio l'imposizione dello stesso limite alla capacità degli amministratori (ed indirettamente dei soci) di proseguire nell'esercizio dell'impresa sulla base del cd "criterio di funzionamento" al momento dell'insorgere di una situazione di crisi (¹⁷⁷).

A differenza però di quanto accade al verificarsi della semplice perdita del capitale sociale, la predetta limitazione è in questo caso giustificata non solo dall'esigenza di non fare ricadere sui terzi il rischio della prosecuzione della gestione ma anche da quello di impedire il deterioramento al patrimonio

accetta di esporre al rischio d'impresa), nello stesso senso Ginevra (NT 167, 13); Portale (NT 175, 24 e ss.) .

¹⁷⁷ cfr. BENAZZO *Il capitale sociale nella crisi d'impresa* in *Il nuovo capitale sociale* a cura di Cappelli-Patriarca, Milano, Giuffrè, 2016, 126 e 132 e ss.; NIGRO *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi* relazione al convegno su *Le operazioni straordinarie nella crisi d'impresa* tenuta a Roma, 29/11/2013, reperibile in www.ilcaso.it , 14 aprile 2014; STRAMPELLI (NT 140, 605 e ss.); BRIZZI (NT 141, 267) .

della società per lo svolgimento della stessa in una situazione di tensione finanziaria. Per questa ragione si prevede, al comma 1 dell'art. 182-sexies l.f., che dal momento dell'adozione di uno degli strumenti di composizione della crisi normativamente previsti la limitazione predetta non abbia ragione di restare in vigore .

Non pare invece che la norma in questione imponga una particolare presa di posizione sulla rilevanza dei dati di bilancio al fine di rilevare l'esistenza dello stato di crisi.

Ciò in particolare se la si considera alla luce della norma di cui all'art. 2423-bis comma 1 n. 2 c.c. che prevede il ben noto criterio della continuità aziendale nella valutazione delle poste di bilancio (¹⁷⁸).

In particolare, quest'ultima disposizione (come si vedrà subito di seguito) sembra stabilire una relazione biunivoca tra l'emergere dello stato di crisi e la svalutazione degli attivi presenti nel bilancio e l'esame della stessa sotto il profilo funzionale (che sarà svolto di seguito) pare per di più evidenziare indirettamente la necessità per gli amministratori di impiegare un particolare grado di diligenza nella valutazione di talune poste di bilancio .

Anticipando le conclusioni alle quali si giungerà sulla base delle osservazioni formulate di seguito, si rileva che la norma contenuta al predetto art. 2423-bis comma 1 n. 2 c.c. si volge a permettere ai soci ed ai terzi di rilevare attraverso il bilancio la situazione di sbilanciamento economico-patrimoniale in cui si troverà la società quando non sembra ragionevole ritenere che l'attività d'impresa da questa esercitata possa proseguire nel medio-breve periodo (¹⁷⁹).

A tal fine la norma impone una deroga all'applicazione degli ordinari criteri di valutazione delle poste di bilancio che, se utilizzati, impedirebbero la corretta percezione di questo dato.

¹⁷⁸ se la dottrina meno recente coglieva principalmente il dato strutturale del principio di continuità aziendale, e dunque la sua funzionalità a delineare lo schema di bilancio (e le conseguenti regole redazionali da impiegare nella predisposizione di questo documento, cfr. sul punto COLOMBO *Bilancio di esercizio e consolidato* in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Torino, Utet, 1994; SASSO *L'iscrizione in bilancio dei debiti contestati*, in *Giur. Comm.* 1996, 756;) mentre la dottrina più recente non manca di sottolinearne l'aspetto normativo e, dunque, l'implicito dovere che la stessa pone in capo agli amministratori di accertare l'esistenza della continuità aziendale (cfr. CARATOZZOLO *Il bilancio di esercizio*, Milano, Giuffrè 2006 170 e ss.; ma già prima QUATRARO *La clausola generale ed i principi di redazione del bilancio di esercizio* in *Riv. Dottori Commercialisti*, 1992, 740

¹⁷⁹ in particolare quello del successivo esercizio, all'esisto del quale l'esistenza della continuità verrà nuovamente verificata .

6. Sui doveri degli amministratori nella redazione dei bilanci della società in crisi

6.1. Sui doveri di redazione del bilancio in situazioni di vicinanza dell'insolvenza. La crisi come caso di perdita della continuità aziendale

Come noto, il principio della continuità stabilito alla norma predetta spiega, in via generale, una duplice funzione nella disciplina di bilancio, stabilendo, da un lato ed in primo luogo, che le poste dello stato patrimoniale (e in particolare dello stato patrimoniale attivo) devono essere formate avendo riguardo al valore che dai beni oggetto di iscrizione deriva per il loro impiego nello svolgimento dell'attività caratteristica dell'impresa ⁽¹⁸⁰⁾ e, dall'altro, che questo criterio valutativo non può essere mantenuto quando si prevede che, per fattori endogeni o anche esogeni, l'attività d'impresa non sarà più svolta nel prossimo futuro .

Posto che la predisposizione del bilancio (considerato come documento contabile) spetta all'organo amministrativo ⁽¹⁸¹⁾, si è conseguentemente rilevato che la norma impone sugli amministratori il dovere di accertare sempre la sussistenza del presupposto della continuità aziendale al momento della predisposizione dello stesso anche e soprattutto al fine di verificare l'insussistenza di fattori che indichino il prossimo venire meno dello stesso. La definizione di questa predetta situazione (descritta, significativamente, solo in termini negativi come *perdita della continuità*) è contenuta principalmente ⁽¹⁸²⁾ nei principi di revisione elaborati dalla Commissione paritetica istituita dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e dal Consiglio nazionale dei ragionieri (continuità aziendale documento n. 570) ed in quelli formulati dall'*International Audit and Assurance Standard Board* (principio di revisione ISA Italia n. 570) che propriamente si

¹⁸⁰ e non invece al valore reale (e/o di mercato) dei beni rappresentati in bilancio .

¹⁸¹ come noto, il procedimento di approvazione del bilancio di esercizio si struttura in tre fasi: la predisposizione del documento contabile da parte di tutti gli amministratori in concorso tra loro (progetto di bilancio), il controllo sullo stesso esercitato dal soggetto incaricato della revisione dei conto (nei tipi in cui è previsto) e la sottoposizione all'assemblea .

¹⁸² la definizione dello stesso è contenuta anche nell'ambito dello IFRS 1 e in diversi principi contabili nazionali (documenti OIC n. 5 e n. 29), tuttavia la definizione elaborata nell'ambito dei principi di revisione citati nel testo contiene una definizione assai più approfondita della situazione considerata e della sue implicazioni di modo che ad essa si fa generalmente riferimento per avere contezza della portata del principio di continuità.

rivolgono ai revisori contabili, ponendo le regole tecniche per l'accertamento della permanenza del presupposto della continuità aziendale nelle società sottoposte a revisione, stabilendo tuttavia regole generalmente riconosciute ed accettate dalla generalità degli analisti di bilancio che, dunque, contribuiscono a riempire di contenuto il criterio della "continuità" enunciato dall'art. 2423-bis c.c. .

I principi di revisione accolgono una nozione indefinita della situazione al ricorrere della quale si verifica la perdita della continuità aziendale che non viene così individuata, concentrando la norma tecnica sulle circostanze, (secondo l'espressione utilizzata dai principi di revisione) che scaturiscono dal verificarsi di questa situazione. I principi di revisione indicano queste circostanze quali indici dell'incapacità dell'impresa di proseguire l'attività nel prossimo futuro, affrettandosi a precisare che l'elenco formulato non deve ritenersi tassativo. Per contro i caratteri economici intrinseci del fenomeno economico della perdita del cd "going concern" che è la causa delle circostanze indicate nei principi di revisione restano così nell'ombra .

Nello specifico (¹⁸³), si afferma che i fatti, indicati nei principi di revisione e ivi definiti come di carattere finanziario, gestionale o ancor più genericamente come "altri indicatori", "presi singolarmente o nel loro complesso possono far sorgere significativi dubbi riguardo il presupposto della continuità aziendale"⁽¹⁸⁴⁾.

I principi di revisione indicano in particolare elementi che identificano: **i)** una evidente difficoltà per l'impresa di accedere al credito (¹⁸⁵); **ii)** l'inefficienza della gestione finanziaria (¹⁸⁶); **iii)** lo squilibrio nella struttura

¹⁸³ cfr. documenti CNDCEC 570-2007 ed il principio di revisione ISA Italia n. 570 del 01/01/2015 .

¹⁸⁴ cfr. par. A2 documento ISA 570 ma le circostanze ivi indicate sono pressoché le medesime menzionate nell'ambito del par. 8 del documento 570 della Commissione Paritetica dei Dottori e dei Ragionieri Commercialisti

¹⁸⁵ facendo riferimento all'elencazione contenuta al par. A2 del principio ISA 570: **i)** prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine **ii)** indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori; **x)** cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori, dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna"; **xi)** incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari ; **xvi)** scarsità nell'approvvigionamento di forniture; importanti;

¹⁸⁶ facendo riferimento alla predetta elencazione presente nel principio ISA 570 **viii)** incapacità di pagare i debiti alla scadenza; **ix)** incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti; **vii)** difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati

patrimoniale e degli investimenti (¹⁸⁷); **iv**) la perdita di quote di mercato (¹⁸⁸); **v**) la possibile verifica di *shock* esogeni di particolare entità (¹⁸⁹); **vii**) l'esistenza di un clima di generale sfiducia nell'organizzazione aziendale sulle prospettive dell'impresa (¹⁹⁰).

La situazione presa in considerazione (e che è causa comune dei predetti effetti che ne rivelano l'esistenza) in quanto non esplicitata dai principi di revisione non può essere chiaramente definita.

Tuttavia, sembra essere possibile, prendendo in considerazione le procedure che, ai sensi dei predetti principi di revisione, è chiamato a svolgere il revisore una volta riscontrata l'esistenza di un dubbio significativo sulla sussistenza della continuità, rilevare la natura della stessa e l'ambito della gestione aziendale cui la stessa si riferisce.

Si vede infatti come il revisore sia chiamato, una volta rilevati elementi tali da fare emergere un dubbio significativo sulla persistenza del principio della continuità, a verificare i *piani d'azione futuri* adottati dalla "direzione" dell'impresa (¹⁹¹), richiedendo anche l'attestazione in forma scritta della fattibilità degli stessi (¹⁹²).

Quando inoltre è stata predisposta una pianificazione dei flussi finanziari derivanti dall'attività questo dovrà accertare le assunzioni inerenti la gestione operativa sulla base delle quali la stessa è stata strutturata e verificare che le stesse siano attendibili anche sulla base dei fattori presi in considerazione dalla direzione dell'impresa (¹⁹³).

¹⁸⁷ ancora con riferimento all'elencazione di cui all'ISA 570 **i**) situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; **iii**) bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi; **iv**) principali indici economico-finanziari negativi; **v**) consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare i flussi di cassa; **xviii**) capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge;

¹⁸⁸ sempre con riferimento all'elencazione di cui all'ISA 570: **xvi**) comparsa di concorrenti di grande successo; **xvii**) comparsa di concorrenti di grande successo.

¹⁸⁹ cfr. elencazione par. A2 ISA 570: **ix**) procedimenti legali o regolamentari in corso che, in caso di soccombenza, possono comportare richieste di risarcimento cui l'impresa probabilmente non è in grado di far fronte; **xx**) modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa;

¹⁹⁰ elencazione par. A2 ISA 570: **xii**) intenzione della direzione di liquidare l'impresa o di cessare le attività; **xiii**) perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione; **xiv**) difficoltà con il personale

¹⁹¹ l'imprenditore o gli amministratori in caso di società

¹⁹² Principio ISA 570 Par. 16 lett. e)

¹⁹³ Principio ISA 570 Par. 16 lett. c i) .

In queste affermazioni si coglie un chiaro riferimento ai *budget* aziendali e cioè, come noto, a quegli strumenti di pianificazione procedurale ⁽¹⁹⁴⁾ che identificano i programmi di attività in funzione degli obiettivi che l'azienda intende raggiungere ed indicano le modalità di reperimento delle risorse necessarie allo scopo .

Questi elementi dell'apparato organizzativo e di pianificazione dell'attività dell'azienda consentono infatti, da un lato, di svolgere analisi previsionali sull'andamento delle singole componenti in cui si struttura l'attività e, dall'altro, di integrare attraverso i diversi livelli in cui si articola l'organizzazione aziendale l'esigenza di adattamento che dev'essere fatta propria dalla pianificazione strategica in relazione al modificarsi delle condizioni ambientali in cui l'impresa opera .

Se però l'indagine volta a verificare la persistenza del presupposto della continuità aziendale si deve concentrare sull'analisi della struttura delle funzioni di pianificazione operativa dell'impresa è lecito ritenere che questo sia anche l'ambito nel quale insorgono le disfunzioni che si manifestano attraverso gli indicatori segnaletici che il revisore è tenuto a rilevare.

Si vede allora che è la gestione operativa e la disfunzione di questa, dalla quale si rileva la generale incapacità dell'azienda di adattarsi al mutamento del contesto in cui essa opera, l'elemento che viene considerato dai principi di revisione come motore della possibile futura disgregazione del patrimonio aziendale .

Vero è che le sezioni dei principi di revisione specificamente deputate all'individuazione delle procedure aggiuntive da implementare per verificare la sussistenza del presupposto della continuità fanno riferimento sia ad elementi indicativi della redditività dell'attività caratteristica svolta che a fattori che invece focalizzano l'analisi sulla capacità della stessa di accedere al credito .

Si prevede così che il revisore debba, tra l'altro, procedere ⁽¹⁹⁵⁾: alla "*lettura critica dei termini dei prestiti obbligazionari e dei finanziamenti per rilevare eventuali inadempienze*" e "*dei verbali delle assemblee degli azionisti, delle riunioni degli organi responsabili delle attività di governance e di altri comitati pertinenti al fine di constatare se vi siano riferimenti a difficoltà finanziarie*" o anche a verificare l'effettiva possibilità per l'impresa di contare sulla "*possibilità di rendere esecutivi accordi con*

¹⁹⁴ cfr. AGLIATI-AMIGONI *Budget e controllo di gestione* in Management a cura di IlSole24ore, Repubblica e Università Bocconi Editore, 2006 Tomo 7, 255 e ss. .

¹⁹⁵ cfr. par. A15 ISA 570

parti correlate e soggetti terzi volti a fornire o a mantenere un sostegno finanziario e valutazione della capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti” e, comunque, “l’esistenza, dei termini e dell’adeguatezza delle agevolazioni creditizie”.

Tuttavia, ciò pare essere dovuto all’asimmetria informativa che caratterizza l’attività del revisore dei conti che è chiamato ad operare in un contesto aziendale su cui ovviamente non può avere il pieno controllo e che nell’indagine deve comunque confrontarsi con gli ampi margini di discrezionalità valutativa della direzione aziendale in merito sui quali è privo di strumenti per esprimere un giudizio.

In questo contesto, l’esame delle aspettative dei soggetti che hanno fornito credito all’impresa, e che sono perciò interessati al suo andamento futuro dal quale dipende la possibilità per loro di realizzare un profitto, rappresenta un utile *benchmark* per sottoporre a verifica ed integrare i dati rilevati dall’esame diretto dei *budget* aziendali .

Peraltro, è noto che l’effettiva capacità dell’impresa di accedere al credito dipenda in larga parte dall’andamento della sua redditività viste anche le procedure di controllo che le banche (principali erogatori di credito del sistema finanziario) sono obbligate a svolgere per la concessione di finanziamenti .

D’altra parte, la valutazione del revisore, se orientata unicamente a rilevare la capacità dell’impresa di reperire fonti di finanziamento sul mercato del credito, sarebbe di per sé inidonea anche ad accertare la possibilità per essa di superare lo stato di tensione finanziaria.

Costituisce infatti un dato comunemente acquisito dalla scienza aziendale quello per cui quando l’attività caratteristica (e dunque la gestione reddituale dell’impresa) opera in condizioni di inefficienza il ricorso a finanziamenti onerosi enfatizza la diseconomicità dell’attività, contribuendo ad incrementare il processo di depauperamento del valore del patrimonio aziendale (¹⁹⁶), così determinando proprio uno stato di tensione finanziaria .

Un processo valutativo sulle prospettive di “sopravvivenza” dell’impresa nel medio periodo, (com’è chiaramente quello che informa la verifica della persistenza del presupposto della continuità che, ai sensi dei principi di revisione, deve ritenersi potere persistere per un arco temporale di almeno dodici mesi) che si fondi esclusivamente sulla capacità di questa di contrarre

¹⁹⁶ cfr. TIEGHI-GIGLI (NT 87, 99 e ss.); COPELAND-KOLLER-MURRIN *Il valore dell’impresa*, 1993 *John Wiley&Sons Inc.* trad. it. ilSole24ore, 2002, 80 e ss..

finanziamenti non sembrerebbe allora in ogni caso razionalmente giustificabile .

Differente il caso, specificamente considerato dal principio ISA 570 per le imprese di piccole dimensioni, nel quale l'azienda possa fare affidamento su finanziamenti a titolo gratuito da parte del soggetto economico di riferimento che, non comportando la necessità di assumere ulteriori costi, sono invece effettivamente idonei ad assorbire le perdite di gestione (¹⁹⁷), come d'altra parte lo sono le dismissioni che peraltro, oltre ad incrementare le risorse proprie dell'azienda, espungono anche dall'organizzazione aziendale quelle strutture la cui integrazione non risulta più giustificata alla luce del minore tasso di remunerazione degli investimenti .

Le specifiche procedure di revisione aggiuntiva che i principi di revisione prescrivono per il caso in cui sussista un dubbio significativo sulla permanenza della continuità aziendale devono essere prese in considerazione allora sotto il profilo della loro funzionalità alla valutazione dell'efficienza attuale e prospettica della gestione reddituale dell'impresa .

In considerazione della particolare difficoltà che il revisore di norma incontra nell'accertare questo dato in via diretta i principi di revisione prescrivono che questo debba integrare i processi di valutazione che si pongono in quest'ottica (come l'analisi dei flussi di cassa prospettici (¹⁹⁸)), con l'applicazione di indici di tipo induttivo, considerando così (come si è detto) il livello di fiducia che il soggetto economico di riferimento e/o i principali finanziatori dell'impresa ripongono nella sua capacità di ritornare a produrre valore (¹⁹⁹) .

Peraltro, quando, nonostante il sostegno finanziario su cui può contare l'impresa, per l'inefficienza della gestione operativa si possa comunque ritenere l'esistenza di un rischio per la continuità si prevede che il revisore

¹⁹⁷. Principio ISA 570 par. A.11 e A.12

¹⁹⁸ma anche l'esame delle iniziative per far fronte agli ordini di clienti inevasi e quindi valutando la possibilità per l'impresa di conservare la quota di mercato coperta, lo svolgimento di indagini sugli eventi successivi alla data di predisposizione del progetto di bilancio al fine di verificare se si siano verificate evenienze che attenuano o incrementano il rischio di perdita della continuità .

¹⁹⁹ma anche la verifica dei precedenti bilanci e dei verbali delle riunioni degli organi societari al fine di verificare se lo stato di tensione finanziaria è un evento recente (e presumere quindi che lo stesso sia dovuto al verificarsi di particolari eccezionali evenienze) o, al contrario, presenti natura costante .

Sulla particolare rilevanza del sistema delle aspettative nei processi di creazione del valore dell'impresa cfr. COPELAND-KOLLER-MURRIN (NT 196, 202 e ss., nel quale si introduce il concetto di quello che gli AA. chiamano il "mulino delle aspettative") .

debba anche accertare se questi i soggetti che si sono detti disposti a sostenere finanziariamente l'impresa presentino requisiti di solidità finanziaria sufficienti a fare ritenere che il sostegno finanziario promesso sarà effettivamente erogato .

In quest'ottica, si può fondatamente ritenere che i dati che vengono posti dai principi di revisione quali indicatori della sussistenza di un rischio ⁽²⁰⁰⁾ per il venire meno della continuità rappresentino (nell'ottica fatta propria dai principi di revisione) gli effetti tipici (cioè statisticamente prevalenti) di un fenomeno che si verifica nella gestione reddituale dell'impresa.

L'inefficienza della gestione finanziaria non rileva pertanto in sé ma soltanto in quanto rappresenta (insieme con altri fattori di natura contabile, latamente gestionale e/o di mercato) il settore che risente in maniera più forte ed immediata dell'andamento disfunzionale della gestione operativa, particolarmente difficile da rilevare in via diretta ⁽²⁰¹⁾ .

Si vede allora come la gestione operativa assuma un ruolo del tutto preponderante nella valutazione che deve compiere il revisore al fine di verificare la correttezza delle valutazioni svolte dalla direzione aziendale sulla permanenza della continuità .

Per questa la ragione è previsto che questo debba informare tutti i soggetti che all'interno dell'impresa svolgono attività inerenti alla *governance* qualora rilevi la sussistenza di circostanze che possano fare emergere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto della continuità e, soprattutto, la ragione per cui è previsto altresì che questa informativa sia superflua qualora tutti i soggetti in questione siano coinvolti nella gestione (operativa) dell'impresa .

Riguardando la situazione che determina la perdita della continuità dal punto di vista degli effetti tipici che la stessa provoca (e che, come si è visto, sono presi in considerazione anche al fine di verificare l'esistenza) ne risulta la stretta interconnessione tra questa e l'emergere dello stato di crisi dell'impresa.

Per la precisione, se non si può affermare che le due nozioni abbiano carattere coestensivo visto che la perdita della continuità aziendale rappresenta una disfunzione che coinvolge la sfera reddituale dell'impresa e

²⁰⁰ e che, in vero, si riferiscono in prevalenza all'ambito della gestione finanziaria dell'impresa

²⁰¹ specialmente per il revisore, cui è precisamente indirizzata la normativa tecnica considerata, che potrà avere un accesso solo limitato ai dati che permettono la comprensione dell'andamento gestionale .

non quella finanziaria, non pare erroneo tuttavia affermare che all'emergere dello stato di crisi corrisponda anche la perdita della continuità aziendale.

Questo dato emerge in primo luogo dalla considerazione della natura economica della crisi che, manifestandosi in una disfunzione della gestione finanziaria dell'impresa, è di norma preceduta (salvi i casi estremamente rari di *shock* esogeni che si riflettono unicamente sulla gestione finanziaria dell'impresa: tipicamente le crisi del sistema finanziario ⁽²⁰²⁾) da una fase di forte contrazione dell'andamento della gestione operativa (cd fase di "declino", secondo l'espressione utilizzata dalla dottrina aziendalistica).

A conferma di questa predetta osservazione si pone il dato per cui le situazioni che la dottrina prevalente ⁽²⁰³⁾ ritiene identifichino lo stato di crisi dell'imprenditore sono tutte, allo stesso tempo, considerate come indici della perdita della continuità aziendale.

In particolare, identificando lo stato di crisi con una condizione di illiquidità dell'impresa di natura temporanea ⁽²⁰⁴⁾ si vede come detta situazione equivalga a quelle che, nel sistema dei principi di revisione sulla continuità aziendale, denotano l'inefficienza della gestione della gestione finanziaria dell'impresa e quindi l'"*incapacità di pagare i debiti alla scadenza*" e/o di "*rispettare le clausole contrattuali dei prestiti*"⁽²⁰⁵⁾.

Del pari, ritenendo che lo stato di crisi si sostanzia in una situazione di insolvenza ma di natura reversibile ⁽²⁰⁶⁾ o nel pericolo di insolvenza ⁽²⁰⁷⁾, si

²⁰² ma un altro esempio potrebbero essere gli shock valutari.

²⁰³ ritenendo, parallelamente, che l'insolvenza si sostanzia in una situazione di illiquidità attuale dell'impresa che assuma caratteri di definitività dato che l'impresa, per porvi rimedio, sarebbe costretta a cessare essa stessa, disgregando l'apparato produttivo.

²⁰⁴ perché la gestione operativa si è incentrata troppo su investimenti di lungo termine, che tuttavia risultano validi in quanto idonei ad apportare utilità all'impresa, o perché questa ha subito forti shock di natura esogena che hanno momentaneamente compromesso l'equilibrio nella gestione finanziaria o in quella reddituale, cfr. PANZANI *Soggetti e presupposto oggettivo* in Fallimento, 2006, 1015; DE CICCO *Le classi di creditori nel concordato preventivo*, in *Quaderni di diritto dell'impresa* Napoli, 2007, 83 e ss.;

²⁰⁵ cfr. par. A2 ISA 570

²⁰⁶ di norma per la possibilità di contare ancora sul sostegno finanziario da parte dei principali creditori purché questa intraprenda un percorso di *turnaround* che elimini le inefficienze nella gestione operativa e dismetta gli investimenti improduttivi, cfr. Trib. Arezzo 11/02/2016 n. 12 in *www.dejure.it*, Redazione Giuffré 2016; Trib. Roma 10/09/2014 in Riv. Dott. Commercialisti, 2015, 285; Trib. Pescara 13/10/2005 in Fallimento, 2006, 98, Trib. Bologna 15/11/2005 in Giur. Comm. 2006, 891 ;

²⁰⁷ che caratterizza le imprese che, pur avendo ancora una buona redditività, hanno impiegato significativa parte del loro patrimonio in investimenti particolarmente sfortunati la cui esecuzione sta progressivamente compromettendo l'equilibrio della gestione

vede come le predette situazioni si identifichino con quelle che, per i predetti principi di revisione, costituiscono indice, rispettivamente, di uno sbilanciamento nella struttura patrimoniale e degli investimenti (²⁰⁸) e della compressione della capacità di accedere al credito (²⁰⁹).

Peraltro, è dato di per sé evidente che l'impresa in crisi, in caso di mancata adozione di un piano di ristrutturazione, sarà destinata inevitabilmente a cessare per la disgregazione del patrimonio aziendale che l'imprenditore sarà costretto a porre in essere per pagare i debiti in scadenza (come pure evidenzia l'art. 5 l.f.) o, nel caso in cui questi non riesca neppure così a ricavare la liquidità necessaria, per le azioni esecutive dei creditori o l'apertura della procedura di fallimento ed è perciò chiaro che questa condizione economica (²¹⁰) rappresenti di per sé una situazione al ricorrere della quale è lecito ritenere che l'impresa non sarà in grado di proseguire nel prossimo futuro.

caratteristica, così generando periodiche crisi di liquidità in ragione della necessità di coprire le rilevanti perdite che di volta in volta si manifestano in relazione a queste operazioni, erodendo correlativamente la fiducia dei finanziatori e dei fornitori cfr. SANDULLI *I controlli delle società come strumento di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in *Fallimento*, 2009, 1105; Trib. Modena 16/10/2009 in *Fallimento* 2010, 121; Trib. Chieti 19/07/2016 in www.ilfallimentarista.it 03/11/2016,.

²⁰⁸ in questo caso l'impresa normalmente, in seguito alla strutturazione ed all'attuazione per lungo periodo di una gestione caratteristica incongruente con i paradigmi dell'efficienza: "inefficiente situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo"; "bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi; principali indici economico-finanziari negativi"; "consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare i flussi di cassa", tutti indici che il principio ISA 570 considera quali manifestazioni di un rischio per la continuità nell'ambito del predetto par. A2.

²⁰⁹ e dunque l'impresa si troverà a dover far fronte a: "prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; "eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;" ; "indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori"; "incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari";

²¹⁰ a prescindere dall'identificazione dei dati caratterizzanti della stessa in base ad una o più delle predette nozioni di crisi, elaborate dalla dottrina.

6.2. Sul dovere di redazione del bilancio in prossimità della crisi. Sulla funzione del bilancio di esercizio redatto in prossimità dello stato d'insolvenza.

Si è detto che la norma contenuta all'art. 2423-bis comma 1 n. 2 c.c. è volta a stabilire gli effetti che la perdita della continuità aziendale (e, dunque, anche la crisi) produce sui bilanci dell'impresa.

I principi contabili codificati nel documento n. 5 emanato dall'Organismo italiano di contabilità ⁽²¹¹⁾, dedicato ai bilanci di liquidazione, evidenziano in primo luogo che la necessità di redigere il bilancio ordinario applicando gli appositi criteri da esso stabiliti per il caso in cui si sia verificata la perdita della continuità aziendale può verificarsi in due differenti situazioni.

In un primo caso, ciò avviene in conseguenza della manifestazione da parte del soggetto economico di riferimento dell'impresa della volontà di cessare l'attività prima che sia stato portato a termine l'*iter* per l'approvazione del bilancio mentre, in un secondo caso, ciò deriva dalla circostanza per cui, per la situazione economica in cui versa l'impresa, non sia altra valida alternativa che cessare l'attività o comunque avviare la liquidazione della stessa (situazioni disciplinate rispettivamente al par. 7.1. ed al par. 7.2. del principio contabile OIC 5) .

In questo secondo caso, il principio contabile OIC 5 stabilisce ancora che gli obblighi dei soggetti tenuti alla compilazione del bilancio (che sorgono, ad ogni modo, indipendentemente dal fatto che il soggetto economico di riferimento dell'impresa abbia o meno il particolare stato in cui questa versa) si configurino in maniera differente a seconda della situazione che si è venuta a creare in seguito alla perdita della continuità aziendale .

Può infatti accadere, in primo luogo (cfr. principio OIC 5 par. 7.2), che la situazione che ha determinato la perdita della continuità aziendale abbia altresì provocato la cessazione pressoché immediata dell'attività produttiva e che quindi l'impresa, cessata la propria attività caratteristica, versi in una situazione sostanzialmente di liquidazione pure in mancanza di una deliberazione in tal senso da parte dei soci (o della correlativa manifestazione della volontà di avviare questa fase dell'impresa da parte dell'imprenditore, in caso di impresa individuale) .

Posto che in questa situazione si è verificato nei fatti un mutamento nella destinazione del patrimonio dell'impresa che, dunque, non si configura più come un complesso produttivo ma come mero coacervo di beni destinati alla

²¹¹ per esigenze di sintesi, ci si riferirà di seguito ai principi contabili emanati dal predetto organismo, come "principi OIC" (in conformità all'uso prevalente nella prassi) .

liquidazione (atomistica o, se del caso, aggregata), il principio contabile OIC 5 stabilisce per la redazione del bilancio si debba fare applicazione degli stessi criteri che vengono adottati una volta avviata la fase di liquidazione (della società e dell'impresa) quando non è stato disposto l'esercizio provvisorio della stessa ⁽²¹²⁾.

Il principio contabile prende poi in considerazione la situazione diversa, e considerata più comune, che si verifica allorché in conseguenza della perdita della continuità non si determini subito anche la cessazione dell'attività caratteristica svolta dall'impresa e dunque, secondo quanto rileva il predetto documento, *“la formale messa in liquidazione o l'ingresso in una procedura concorsuale..... si verificano alcuni mesi dopo e comunque in epoca successiva alla data di formazione del bilancio”* (cfr. principio OIC 5 par. 7.2.).

Quando ricorre questa situazione il principio contabile predetto impone agli amministratori di adottare, in sede di redazione del bilancio, dei criteri di valutazione degli elementi del patrimonio aziendale che sono solo parzialmente differenti da quelli che debbono essere utilizzati per la compilazione dei bilanci ordinari.

Precisamente, il predetto principio OIC 5 prevede che in questo caso gli amministratori, nel redigere il bilancio, debbano applicare gli stessi criteri di valutazione previsti per la redazione del rendiconto di gestione nel periodo successivo all'accertamento della causa di scioglimento della società previsto all'art. 2487-bis comma 3 c.c. che, sempre ai sensi del predetto principio OIC, saranno applicati anche quando, in funzione della liquidazione dell'impresa, sia disposto l'esercizio provvisorio della stessa ⁽²¹³⁾.

²¹² Si tratta in particolare dei criteri di liquidazione che, ai sensi dell'art. 2490 comma 4 c.c., devono essere applicati dai liquidatori nella predisposizione del bilancio iniziale e nei bilanci intermedi di liquidazione.

Così, gli elementi ricompresi tra le immobilizzazioni saranno del tutto svalutati, non essendo possibile alcun recupero di valore degli stessi attraverso il loro impiego nell'attività d'impresa, ed i beni corrispondenti dovranno essere iscritti all'attivo tra i beni per il valore che si ritiene di potere ritrarre dalla loro cessione a terzi (qualora vi sia). Del pari, in caso vi sia la possibilità di addivenire alla cessione dell'azienda come complesso unitario, sarà possibile iscrivere all'attivo il valore dell'avviamento originario (e cioè l'avviamento che l'impresa stessa ha generato negli anni di attività e presenza sul mercato, cfr. principio OIC 5).

²¹³ significativamente differenti da quelli che trovano applicazione per il caso in cui la liquidazione sia condotta senza disporre l'esercizio provvisorio dell'impresa, sola

Pertanto, nel bilancio non potranno essere appostati nello stato patrimoniale attivo le ulteriori spese eventualmente sostenute dall'impresa per la formazione (e/o l'acquisizione) di beni iscrivibili tra le immobilizzazioni (specificamente il principio OIC 5 fa riferimento ai cd "costi pluriennali"⁽²¹⁴⁾).

Con riguardo al valore di quei cespiti che risultano iscritti all'attivo del bilancio alla data in cui si è verificata la perdita della continuità aziendale, il principio contabile stabilisce espressamente al par. 7.2. (con disposizione differente da quella contenuta al par. 3.4.2., come si vedrà meglio *infra*⁽²¹⁵⁾) la necessità di una svalutazione al fine di evidenziare la quota del valore di questi cespiti che non sarà recuperata attraverso l'impiego degli nel ciclo produttivo dell'impresa, stante la prevista prossima cessazione dell'attività d'impresa.

Ancora, si dovrà altresì procedere alla svalutazione delle rimanenze, che dovranno essere svalutate fino ad un valore inferiore tanto a quello originariamente rilevato al momento dell'iscrizione all'attivo dello stato

situazione nella quale il patrimonio sociale cessa di essere un patrimonio aziendale per tramutarsi in un semplice *coacervo di beni* destinati alla liquidazione .

²¹⁴ costi di ricerca e sviluppo, pubblicità, avviamento di aziende eventualmente acquistate in prossimità della perdita della continuità aziendale . Il principio contabile non fa un espresso riferimento alle spese sostenute per la formazione di immobilizzazioni materiali che, tuttavia, debbono ritenersi comprese nel divieto

²¹⁵ il paragrafo predetto del principio contabile OIC 5 stabilisce infatti che "*Date le finalità del "rendiconto degli amministratori", che costituisce un documento a "valenza interna" destinato ai liquidatori, si ritiene che la vita utile delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, ai fini del calcolo degli ammortamenti, sia la medesima considerata in sede di redazione del bilancio del precedente esercizio, senza alcuna modifica*", disposizione questa che non può evidentemente esser ritenuta valida per la redazione del bilancio ordinario di esercizio (che non è certo documento "a valenza interna") e che, infatti, è espressamente derogata dalla previsione del paragrafo 7.2. del medesimo principio contabile che stabilisce che "*Va tuttavia tenuto in considerazione il mutato orizzonte temporale di permanenza dell'impresa in funzionamento e la conseguenza di tale mutamento sulla vita utile delle immobilizzazioni materiali e immateriali*".

Ciò detto, va subito evidenziato che il principio contabile esaminato stabilisce previsioni differenti con riguardo alla valutazione dei cespiti ricompresi tra le immobilizzazioni materiali e immateriali a seconda che questa sia posta in essere al fine della compilazione del rendiconto di gestione ex art. 2487-bis comma 3 c.c. (o di un bilancio iniziale o intermedio di liquidazione quando è disposto l'esercizio provvisorio dell'impresa) o, invece, per la redazione del bilancio ordinario in una situazione nella quale l'impresa abbia perso la continuità perché non sussiste altra valida alternativa rispetto alla messa in liquidazione .

patrimoniale (e pari al costo di produzione) quanto a quello delle stesse come desumibile dall'andamento del mercato.

Ciò perché il predetto principio prevede che in questa particolare fase dell'impresa, al fine di stabilire il valore delle rimanenze, si debba tenere conto anche di ulteriori fattori che non sono invece presi in considerazione quando il bilancio è redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale .

Stabilisce infatti il predetto principio OIC 5, al paragrafo 3.4.2., che il *"problema valutativo attiene il rischio di presenza di materie prime, merci e prodotti finiti fuori mercato o a lento giro; o ancora di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione"* e, in particolare, che *"per le difficoltà ordinariamente emergenti in fase di liquidazione"* sia necessario procedere alla svalutazione di questi cespiti per un valore inferiore a quello desumibile dall'andamento del mercato di cui all'art. 2426 comma 1 n. 9 c.c. .

In particolare, con il predetto riferimento alle *"difficoltà ordinariamente emergenti in fase di liquidazione"* il principio pare stabilire che quando si verifica la perdita della continuità aziendale anche la capacità dell'impresa di portare a compimento il proprio ciclo economico, e la conseguente possibilità per l'imprenditore di addivenire alla corretta esecuzione delle commesse e/o alla proficua collocazione dei prodotti dell'impresa, divenga rilevante al fine di determinare il valore "di libro" di questi predetti beni .

Visto che, in seguito al venire meno della continuità aziendale, si presume che la capacità operativa dell'impresa risulterà inferiore ai livelli che questa ordinariamente manifestava, il principio contabile segnala che il valore delle rimanenze potrebbe essere anche inferiore a quello desumibile dall'andamento del mercato in cui questi beni vengono scambiati .

Allo stesso modo, con riguardo ai crediti, il predetto principio OIC 5 stabilisce che, quando la continuità aziendale è persa, si deve tenere in considerazione, nella loro valutazione, pure il dato, ben noto alla scienza economica, per cui la prospettiva di stabilire future transazioni con l'impresa creditrice costituisce un naturale incentivo all'adempimento del debitore ⁽²¹⁶⁾.

Il principio OIC stabilisce così che, al fine della determinazione del valore di realizzo dei crediti (che costituisce l'ordinario *benchmark* cui fare riferimento in funzione dell'iscrizione degli stessi all'attivo dello stato

²¹⁶ così imponendo ancora e anche questa volta la considerazione di un dato che non è invece rilevante nella valutazione dei crediti quando si deve provvedere alla compilazione di un bilancio ordinario .

patrimoniale), si debbano prendere in considerazione le “*richieste di sconti e/o di riduzioni da parte dei debitori*” che, sempre in base a quanto evidenziato dal predetto principio, sono “*frequenti in fase di liquidazione*”.

Dunque, quando risulta essere venuto meno il presupposto della continuità aziendale, il valore dei crediti della società potrà scontare il deprezzamento dovuto al maggiore incentivo che ha il debitore all’inadempimento in ragione del venire meno della prospettiva per questo di instaurare successive transazioni con l’impresa .

Non sembra al contrario che la norma contenuta all’art. 2423-bis comma 1 n. 2 c.c. introduca particolari deroghe nella rilevazione dei cespiti iscritti tra le immobilizzazioni per cui, al paragrafo 3.4.2. del principio contabile OIC 5, sostanzialmente si ribadisce che la valutazione, come nei bilanci cd “ordinari” (²¹⁷), debba avvenire alla luce dell’ammontare delle utilità che si produrranno per l’impiego dei cespiti ricompresi in questa categoria nello svolgimento del ciclo produttivo dell’impresa (²¹⁸) .

Per quanto dispongono le norme del Codice civile (cfr. art. 2426 comma 1 n.ri 1 e 3) ed i principi contabili applicabili (cfr. principi OIC 9, 24 e 16), il

²¹⁷ cioè i bilanci approvati sulla base del presupposto della continuità aziendale e destinati a fornire rappresentazione del valore del patrimonio aziendale quando lo stesso è impiegato nello svolgimento dell’attività d’impresa, cfr. CARATOZZOLO *I bilanci straordinari* , Milano, Giuffré, 2009, 2 e ss.; SIMONETTO, *I bilanci*, Padova, Cedam, 1967, 74 e ss. .

²¹⁸ il principio contabile, tuttavia, formula delle importanti indicazioni sull’esito cui il procedimento valutativo delle immobilizzazioni di norma dovrà pervenire. Come si vedrà meglio *infra* le indicazioni predette variano a seconda che si debba effettuare la compilazione di un rendiconto di gestione ex art. 2487-bis comma 3 c.c., di un bilancio iniziale o intermedio di liquidazione quando è disposto l’esercizio provvisorio dell’impresa ex art. 2487 comma 1 lett. c) c.c. (o anche di un bilancio ordinario quando è già nota l’intenzione del soggetto economico di riferimento dell’impresa di porre la stessa in liquidazione e, quindi, la perdita della continuità aziendale si è verificata per causa endogena cfr. principio OIC 5 par. 7.1.) o che, invece, debba essere redatto un bilancio ordinario (cioè di funzionamento) quando è venuto meno il presupposto della continuità aziendale perché l’impresa non ha altre ragionevoli alternative rispetto alla messa in liquidazione, ai quali si applicheranno le previsioni contenute al paragrafo 7.2. del principio OIC 5 .

Ciò detto, va qui evidenziato che comunque il principio contabile, per tutte queste predette situazioni, si limita ad enunciare i risultati cui la valutazione dei predetti beni di norma perverrà, senza però stabilire che si faccia applicazione anche di criteri di valutazione diversi da quelli previsti dalla normativa per la compilazione dei bilanci ordinari, a differenza di quanto è invece stabilito per la valutazione delle rimanenze e dei crediti come si è visto nel testo .

valore di bilancio di questi elementi è intimamente correlato all'andamento della redditività dell'impresa .

I principi contabili stabiliscono infatti che gli elementi ricompresi in questa categoria di cespiti (valorizzati inizialmente al costo storico,) non possano essere iscritti allo stato patrimoniale attivo per un valore superiore a quello che gli stessi apporteranno all'impresa, per il fatto di venire stabilmente impiegati nel ciclo produttivo della stessa (cd valore recuperabile tramite l'uso), al netto delle quote di ammortamento che rappresentano la perdita di valore degli stessi dovuta alla loro progressiva obsolescenza .

In particolare, il principio contabile OIC 9 stabilisce che si debba procedere alla riduzione del valore per cui sono contabilizzate le immobilizzazioni quando il valore con cui le stesse sono iscritte allo stato patrimoniale attivo del bilancio non corrisponda al valore recuperabile (cfr. principio OIC 9 par. 5) .

Al fine di determinare il predetto valore, il predetto principio contabile prevede si faccia ricorso a due criteri che, avendo entrambi ad oggetto l'indicazione della capacità del cespite considerato di generare reddito per l'impresa, determinano questo valore, rispettivamente, in via diretta ed in via indiretta .

In via principale, è previsto così il ricorso al criterio del cd "*fair value*" e, dunque, si stabilisce sia necessario procedere all'individuazione del prezzo per il quale il bene immobilizzato potrà essere ceduto in una contrattazione tra parti indipendenti tra loro, disponibili ad addivenire alla transazione e dotate delle informazioni sufficienti per negoziare.

In modo corrispondente a quanto previsto dai principi di revisione per la valutazione del presupposto della continuità aziendale, anche in questo caso si predilige, *prima facie*, un criterio che mette in rilievo il giudizio del mercato sul valore del cespite immobilizzato (e quindi sull'intrinseca capacità produttiva dello stesso).

In questo caso, tuttavia, non si tenta di ovviare ad un problema di asimmetria informativa ma si cerca di sopperire al naturale margine di opinabilità che l'indagine, in via diretta, sulla capacità produttiva del cespite comporta .

Si consideri infatti che, ai sensi di quanto previsto nel principio contabile internazionale IFRS 13 ⁽²¹⁹⁾ (che, come noto, stabilisce la nozione di "*fair value*" e identifica il procedimento per la sua rilevazione con riguardo anche alle attività non finanziarie) l'individuazione del prezzo che emergerebbe

²¹⁹ in vigore per tutti i bilanci approvati a far data dal 2013.

dall'ipotetica cessione sul mercato del cespite immobilizzato dovrà avvenire presupponendo che l'impresa trasferirà lo stesso ad operatori che lo impiegheranno con le stesse modalità e per la stessa destinazione prescelta dall'impresa cedente ⁽²²⁰⁾.

Ciò a meno che dal mercato principale cui ha accesso l'impresa non emerga che gli altri operatori utilizzano il cespite con modalità e per finalità differenti e più redditizie (cfr. IFRS 13 par. 29). In questo caso, tuttavia, si dovrà tenere conto dei costi per la conversione della destinazione del cespite in rapporto ai ricavi emergenti per il cambio di utilizzazione. Questo dato rileva infatti in via indiretta nella determinazione del prezzo scaturente dall'ipoteca transazione espressiva del valore dell'*asset* visto che, ai sensi del par. 28 lett. c) del predetto principio contabile internazionale, vanno presi in considerazione, al fine della valutazione, solo gli impieghi del cespite che ne è oggetto che siano finanziariamente possibili .

La stessa nozione di *fair value* sembra allora presupporre, almeno quando si tratti di valutare attività non finanziarie (caratterizzate da un elevato quoziente di specificità ⁽²²¹⁾ e di norma prive di un rilevante mercato secondario), la considerazione delle caratteristiche economiche proprie di una certa impresa allo specifico fine di evidenziare il giudizio del mercato ⁽²²²⁾ sull'efficienza degli investimenti da questa effettuati .

Il criterio del *fair value* viene insomma utilizzato, nella struttura dei principi contabili, come indice sintetico per la determinazione del valore recuperabile dell'immobilizzazione iscritta ed infatti, ai sensi del par. 20 del predetto principio OIC 9, può essere utilizzato per la quantificazione del valore di bilancio del cespite oggetto di valutazione solo fino a quando o corrisponda al valore per cui l'immobilizzazione è iscritta o, comunque, approssimi il valore d'uso della stessa .

²²⁰ In particolare, il par. 27 del predetto principio IFRS 13 stabilisce che la valutazione prende in considerazione “*il massimo e migliore utilizzo*” che possa essere fatto del cespite mentre il par. 29 dell'IFRS 13 stabilisce che questo si identifichi con *l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità*”.

²²¹ WILLIAMSON *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, New York trad. it. *I meccanismi di governo: l'economia dei costi di transazione: concetti, strumenti, applicazioni* a cura di Turvani, Milano, Franco Angeli, 1998, 59 e ss. .

²²² evidentemente considerato alla stregua di un *benchmark* razionale, in quanto strutturato sulla base di dati non influenzati dal giudizio espresso dal soggetto che dovrà svolgere la valutazione e, perciò, obbiettivi

In caso contrario, si impone la rilevazione in via diretta del valore del cespite immobilizzato che avviene applicando il criterio cd “del valore d’uso”. Nello specifico, in base a questo criterio, per stimare il valore dell’immobilizzazione si deve procedere a determinare il valore attualizzato dei flussi di cassa positivi e negativi che si producono in capo all’impresa per l’impiego della stessa nel processo produttivo in un arco temporale predeterminato.

Se il valore così ottenuto non è almeno pari a quello delle quote di ammortamento che si produrranno, in base al piano di ammortamento elaborato dalla direzione dell’impresa, nello stesso lasso di tempo sarà necessario procedere alla svalutazione del cespite .

Il precitato principio OIC 9 stabilisce, ai paragrafi da 23 a 26, le metodologie da applicare ed i dati cui fare riferimento per la stima del valore dei flussi di cassa attualizzati, disponendo nello specifico che: **i)** si debba fare riferimento ai piani approvati dagli amministratori per i successivi 5 anni (²²³) (cfr. OIC 9 par. 23); **ii)** si debba considerare la situazione corrente dell’impresa senza includere tra gli elementi di valutazione i risultati che potrebbero derivare da un piano volto ad incrementare la redditività dell’attività (per la ristrutturazione o il miglioramento della stessa) e/o dall’effettuazione di ulteriori investimenti quando l’entità titolare dell’impresa non si è ancora impegnata ad attuare le predette iniziative .

La determinazione del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa futuri stimati è fatta avendo riguardo al tasso di sconto che potrebbe essere ottenuto da terze parti sul mercato del credito a fronte dell’investimento da parte di queste in un’attività che si prevede produrrà i medesimi flussi di cassa complessivi .

Posto che la conferma del valore di bilancio originariamente attribuito alle immobilizzazioni avviene facendo ricorso ai predetti criteri di valutazione, si vede come il peggioramento del risultato operativo che l’impresa ritrae dall’esercizio della propria attività caratteristica influenza in maniera naturale anche il valore per cui questi elementi devono essere iscritti all’attivo dello stato patrimoniale .

²²³ e si noti anche in questo caso l’evidente riferimento ai *budget* aziendali quali strumenti per la programmazione procedurale della gestione operativa. I piani da prendere in considerazione non variano qualora sia necessario stimare le utilità che deriveranno dall’impiego del bene per un periodo più ampio di tempo posto che il principio OIC 9 stabilisce, per questo caso, che si utilizzino i dati ricavati da questi piani, applicando poi un tasso di crescita stabile e/o in diminuzione dei flussi futuri .

I principi contabili, infatti, stabiliscono un nesso di interdipendenza tra il valore di bilancio delle immobilizzazioni ed il contenuto dei programmi che la direzione dell'impresa ritiene ragionevolmente possibile attuare impiegando questi predetti cespiti. Conseguentemente, quando i risultati verificatisi in seguito all'attuazione dei predetti programmi di attività si discostano significativamente dalle assunzioni formulate per la loro predisposizione, pure il valore che è stato attribuito in bilancio ai cespiti impiegati nello svolgimento degli stessi ne risente.

A conferma di queste osservazioni sembra porsi il tenore del paragrafo 17 del principio OIC 9 che include fra gli elementi indicatori dell'esistenza di una perdita di valore del cespite immobilizzato ⁽²²⁴⁾: **i)** il venire in essere (e/o la ragionevole previsione sul venire in essere nel prossimo futuro) di variazioni negative sul mercato in cui opera l'impresa impiegando il cespite oggetto di valutazione; **ii)** il verificarsi nel corso dell'esercizio (e/o la ragionevole previsione sul verificarsi nel prossimo futuro) di significativi cambiamenti con effetto negativo sull'impresa *“nella misura e nel modo in cui un'attività ⁽²²⁵⁾ viene utilizzata o ci si attende sarà utilizzata”* di modo tale che questa ⁽²²⁶⁾ si trovi ad essere impiegata in un settore produttivo che è stato abbandonato dall'impresa o che sarà presto dismesso ⁽²²⁷⁾ o che, comunque, risulti evidentemente che *“l'andamento dell'attività è, o sarà, peggiore di quanto previsto”*⁽²²⁸⁾.

Peraltro, è lo stesso comma 2 dell'art. 2426 c.c. a stabilire espressamente che il valore di iscrizione dei beni ricompresi tra le immobilizzazioni debba essere sistematicamente ammortizzato in relazione alla *loro residua possibilità di utilizzazione* mentre l'art. 2427 comma 1 n. 3-bis c.c. stabilisce espressamente che in nota integrativa, al fine di fornire la spiegazione delle riduzioni di valore delle immobilizzazioni operate nel bilancio, si faccia

²²⁴ al verificarsi della quale gli amministratori, sempre ai sensi del precitato principio OIC 9, dovranno verificare se è possibile, in base ai criteri sopra indicati, confermare il valore per cui l'immobilizzazione è iscritta all'attivo dello stato patrimoniale .

²²⁵ e cioè il cespite immobilizzato oggetto di valutazione .

²²⁶ in seguito ai predetti “cambiamenti con effetto negativo” (e dunque, parrebbe, alla disconferma delle assunzioni fatte proprie dalla direzione dell'impresa nel formulare i programmi operativi che prevedevano l'impiego del cespite oggetto di valutazione)

²²⁷ il principio contabile OIC 9, nello specifico, prevede al paragrafo 17 lett. f) che, per il verificarsi di questi eventi: i) l'attività divenga inutilizzata o ii) sia posto in essere un piano di dismissione o di ristrutturazione del settore operativo nel quale è impiegata l'attività, iii) sia dismessa l'attività prima della data prevista o comunque sia ridefinita la vita utile della stessa;

²²⁸ principio OIC 9 par. 17 lett. f) .

riferimento, oltre che alla vita utile, anche “*al concorso alla futura produzione di risultati economici*” .

In ragione dei dati finora esposti si vede come il verificarsi di quella situazione in cui si determina la perdita del presupposto della continuità aziendale (e/o in cui viene in essere uno stato di crisi dell'imprenditore), provochi di per sé la svalutazione di questi elementi, senza pertanto che la norma contenuta all'art. 2423-bis c.c. (che, come si è detto, impone in questi casi la svalutazione delle immobilizzazioni in considerazione della necessità di rideterminare la vita utile delle stesse⁽²²⁹⁾) svolga alcun ruolo diretto nella rideterminazione del valore del patrimonio aziendale .

La norma predetta assume, al contrario, un rilievo assai significativo nella rappresentazione contabile del valore dei crediti e delle rimanenze il cui “valore di libro” è quantificato attraverso l'impiego di criteri valutativi poco sensibili rispetto all'andamento della gestione caratteristica .

Con riguardo agli elementi ricompresi nella categoria delle rimanenze si prevede infatti che il valore per cui gli stessi vengono in origine rilevati a bilancio (che è quello del cd “costo storico”) debba essere messo in discussione solo quando, in considerazione dell'andamento del mercato in cui vengono scambiati, sia dato apprezzare una stabile ⁽²³⁰⁾ riduzione del loro valore ⁽²³¹⁾ (cfr. art. 2426 comma 1 n. 9 c.c.) .

Parimenti per i crediti si prevede che la rideterminazione del valore d'iscrizione avvenga esclusivamente quando si verificano eventi negativi che incidano sulla solvibilità del debitore e ciò anche quando questi

²²⁹ comunque dovuta visto che, in presenza di una situazione di perdita della continuità aziendale, non è ragionevole ritenere che l'impresa potrà continuare ad operare nel medio-breve periodo .

²³⁰ precisamente, il principio OIC 13 stabilisce che al par. 54 che: “*Le rimanenze sono oggetto di svalutazione in bilancio quando il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato è minore del relativo valore contabile.*” mentre evidenzia nel precedente par. 51 che: *Il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato delle materie prime e sussidiarie, delle merci, dei prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione è pari alla stima del prezzo di vendita delle merci e dei prodotti finiti nel corso della normale gestione, avuto riguardo alle informazioni desumibili dal mercato, al netto dei presunti costi di completamento e dei costi diretti di vendita*” .

²³¹ si vede come, in questo caso, il riferimento al valore di mercato non rappresenti un indice “sintetico” per identificare il valore del bene oggetto di valutazione ma sia, al contrario, funzionale alla percezione in via diretta dello stesso . Ciò in ragione della diversità dei caratteri funzionali propri, rispettivamente, delle immobilizzazioni e delle rimanenze di modo tale per cui le prime sono destinate ad esprimere la propria utilità mediante l'impiego stabile nell'attività imprenditoriale mentre i beni ricompresi nella seconda categoria esprimono il proprio valore mediante la dismissione .

elementi sono destinati a contribuire stabilmente allo svolgimento dell'attività caratteristica e rientrano pertanto tra le immobilizzazioni (cfr. art. 2426 comma 1 n. 8 c.c.) .

In considerazione di quanto finora rilevato, non sembra pertanto errato sostenere che la *ratio* della norma contenuta all'art. 2423-bis comma 1 n. 1 c.c. possa essere correttamente intesa ponendo la stessa in relazione con le norme codicistiche che, per il diverso scopo di garantire ai creditori che il rischio naturalmente correlato all'attività imprenditoriale svolta dalla società sia mantenuto in capo ai soci, stabiliscono determinate limitazioni all'autonomia privata di soci ed amministratori una volta che il capitale sociale si sia ridotto al di sotto della soglia stabilita per legge .

Ponendo la predetta deroga ai criteri di valutazione di crediti e rimanenze, al fine di determinare sostanzialmente la svalutazione degli stessi, la norma in questione non si pone unicamente nell'ottica di colmare la lacuna informativa che si verifica, rispetto a queste predette categorie di beni, nei casi in cui l'impresa si trovi in una fase "terminale" del proprio ciclo economico .

Se, come sembra evidenziare il principio contabile OIC 5 sopra esaminato, i crediti e le rimanenze patiscono un'effettiva perdita di valore al verificarsi di eventi che pregiudicano la capacità dell'impresa di continuare ad operare, non si comprende perché questo dato non sia stato esplicitato nell'ambito della norma dedicata ai criteri di valutazione delle diverse poste di bilancio . In questo modo, sarebbe stato peraltro possibile dare adeguata rappresentazione, anche nei bilanci ordinari, delle modificazioni del valore di questi elementi che si verificano in relazione all'andamento della gestione operativa .

Peraltro, come pure risulta dall'esame del principio contabile OIC 5 (cfr. par. 3.4.2. in particolare), la norma non si limita genericamente a prevedere che la valutazione di questi cespiti debba tenere in considerazione gli effetti che la crisi della redditività dell'impresa provoca su loro valore ma attribuisce indirettamente rilevanza a diversi ed ulteriori fattori che non sarebbero stati presi in considerazione se la valutazione fosse stata posta in essere in funzione della redazione di un bilancio ordinario .

In forza di questi dati, non sembra possibile ritenere che le disposizioni contenute nel predetto principio OIC 5 svolgano una semplice funzione integrativa rispetto ai criteri di valutazione di questi beni come stabiliti all'art. 2426 comma 1 n.ri. 8 e 9 c.c. e che, al contrario, queste stabiliscano delle vere e proprie deroghe ai criteri legali di valutazione di queste poste .

Sembra utile, allora, focalizzarsi sulla natura delle deroghe predette al fine di verificare se le stesse si pongano in funzione dell'attuazione del principio di correttezza del bilancio, e pertanto siano volte a rilevare gli effetti che la crisi di redditività dell'impresa e/o la smobilitazione della stessa da un dato settore economico provocano ordinariamente sul valore di questi beni, oppure rappresentino delle vere e proprie deroghe agli ordinari criteri di valutazione legali, che quindi non trovano il loro fondamento nel predetto principio ma nella situazione *eccezionale* in cui versa l'impresa che impone la disapplicazione della disciplina sui criteri di valutazione di questi elementi in conformità a quanto dispone l'art. 2423 comma 5 c.c. .

La soluzione a tale quesito sembra potersi rinvenire alla luce dell'esame sistematico delle previsioni contenute nel principio contabile OIC 5 e, in particolare, mettendo in risalto gli elementi di differenziazione nelle previsioni in esso contenute per disciplinare, da un lato, la redazione del rendiconto degli amministratori di cui all'art. 2487-ter comma 3 c.c. e il bilancio di liquidazione nei casi in cui sia stato previsto l'esercizio provvisorio dell'impresa ai sensi dell'art. 2487 comma 1 lett. c) e, dall'altro, la compilazione del bilancio di esercizio nella fase in cui sia venuto meno il presupposto della continuità aziendale ma, tuttavia, l'esercizio dell'impresa non sia cessato, dando adito ad "*uno stato di liquidazione di fatto*" ⁽²³²⁾ .

Come si è infatti detto *supra*, il principio contabile predetto distingue tra le due possibili situazioni che possono tipicamente verificarsi quando viene meno il presupposto della continuità aziendale ⁽²³³⁾, evidenziando che, in un caso, si produce "*una cessazione pressoché immediata dell'attività produttiva*" e che, nell'altro invece, il venir meno della continuità aziendale non impedisce "*uno svolgimento ridotto dell'attività per qualche mese*", rilevando che, in quest'ultimo caso, "*non si produce di solito una interruzione immediata dell'attività produttiva e la formale messa in liquidazione, o l'ingresso in una procedura concorsuale, in ipotesi del verificarsi dello stato di crisi o peggio dello stato d'insolvenza, si verificano alcuni mesi dopo e, comunque, in epoca successiva alla data di formazione del bilancio*" (cfr. principio contabile OIC 5 par. 7.2) .

Per questa situazione, considerata dal principio contabile la più frequente, si prevede che si applichino i criteri di valutazione sopra esaminati (cfr. principio OIC 5 par. 3.4.2.) e con riguardo alla valutazione delle

²³² cfr. principio OIC 5 par. 7.2.

²³³ per una causa diversa dalla semplice scelta del soggetto economico di riferimento dell'impresa di cessare l'attività o di porre la stessa in liquidazione.

immobilizzazioni si prevede significativamente che “*va tuttavia tenuto in considerazione il mutato orizzonte temporale di permanenza dell’impresa in funzionamento e la conseguenza di tale mutamento sulla residua vita utile*” delle stesse.

In questo modo, il principio in questione evidenzia che cespiti predetti dovranno essere svalutati, essendosi grandemente ridimensionato (se non del tutto annullato, visto che il principio contabile indica in *alcuni mesi* la probabile durata successiva dello svolgimento dell’attività d’impresa) il valore delle utilità che si produrranno in capo all’impresa per l’impiego delle stesse nell’attività caratteristica che questa continua a svolgere nonostante il venire meno della continuità aziendale (e quindi il valore recuperabile tramite l’uso) .

Occorre a questo punto mettere in evidenza che la disciplina che presiede alla redazione del bilancio ordinario quando è venuta meno la continuità aziendale si differenzia, sotto questo particolare profilo, da quella che è prevista per la compilazione del rendiconto di gestione ex art. 2487-bis comma 3 c.c. e per i bilanci di liquidazione redatti quando è stato disposto l’esercizio dell’impresa in funzione della liquidazione .

Si consideri, in particolare, che (come si è visto) il paragrafo 3.4.2. del principio contabile OIC 5, con riguardo alle immobilizzazioni materiali ed immateriali, si limita a prevedere che sia vietata la capitalizzazione di oneri pluriennali (²³⁴) mentre stabilisce espressamente che non sia necessario, nella compilazione del rendiconto di gestione ex art. 2487-bis comma 3 c.c., operare anche la svalutazione dei cespiti iscritti (salvo, ovviamente, che ciò non sia imposto dalla corretta applicazione dei criteri di valutazione di questi cespiti stabiliti dall’art. 2426 comma 1 n. 3 c.c.) .

Dello stesso tenore il paragrafo 4.3.3. del principio contabile OIC 5, dedicato al contenuto dei bilanci di liquidazione per il caso in cui venga disposto l’esercizio provvisorio dell’impresa che stabilisce non vi sia alcuna necessità di svalutare né le componenti iscritte all’attivo dello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni materiali ed immateriali né i costi pluriennali, senza neppure prevedere espressamente un divieto di capitalizzazione di nuove spese per gli investimenti .

²³⁴ ma il riferimento deve ritenersi esteso anche agli ulteriori eventualmente sostenuti per l’incremento del valore delle immobilizzazioni, essendo comunque accertata la prospettiva della dismissione dell’attività caratteristica e non essendo stata ancora adottata, in questa fase, alcuna decisione sull’eventuale prosecuzione dell’attività durante la liquidazione .

L'evidenziata discrasia tra le disposizioni che il predetto principio OIC 5 dedica al bilancio ordinario quando è perduta la continuità aziendale, da una parte, e al rendiconto degli amministratori ed ai bilanci di liquidazione in esercizio provvisorio, dall'altra, si giustifica a ben vedere in relazione alla diversità della situazione in cui tipicamente si trova coinvolta l'impresa al momento in cui viene redatto ciascuno di questi documenti.

Alla predisposizione dei documenti contabili previsti rispettivamente dall'art. 2487-bis comma 3 c.c. e dal combinato disposto degli artt. 2487 comma 1 lett. c) e 2490 comma 4 c.c., infatti, fa fronte una situazione in cui l'impresa è gestita in modo coerente rispetto al contesto nella quale la stessa si trova ad operare che è rappresentato, rispettivamente, dalla fase di transizione tra il momento in cui è accertato l'insorgere di una causa di scioglimento della società e l'inizio della liquidazione, da un lato, e l'attuazione della gestione liquidatoria dall'altro .

La norma tecnica contabile contenuta nel principio contabile OIC 5 presume allora che, in entrambe le situazioni predette, i soggetti incaricati della gestione dell'impresa al momento di redigere la documentazione in questione abbiano già conformato la pianificazione strategica elaborata al nuovo contesto e non ritiene, quindi, che sia opportuno esplicitare che vi sarà la necessità di riconsiderare la redditività degli investimenti effettuati quando la stessa operava ancora secondo criteri di pieno funzionamento e nella prospettiva di rimanere sul mercato a tempo indefinito.

Si prevede infatti che gli amministratori e/o i liquidatori in queste situazioni effettueranno spontaneamente dette valutazioni, agendo in conformità agli ordinari criteri di valutazione stabiliti per le immobilizzazioni materiali ed immateriali dall'art. 2426 c.c. .

La riconsiderazione dei valori di bilancio di questi cespiti è infatti, in questi casi, implicata dalla nuova strategia gestoria che questi hanno deciso (in autonomia o su indicazione dei soci che hanno disposto l'esercizio provvisorio dell'impresa) di intraprendere e, a sua volta, costituisce giustificazione della stessa e dei risultati che da essa deriveranno se il piano conservativo adottato raggiungerà gli obiettivi programmati .

La modificazione della pianificazione strategica in senso conservativo, infatti, è già avvenuta al momento in cui vengono redatti questi documenti che è infatti previsto vengano compilati successivamente all'accertamento della causa di scioglimento della società o, addirittura, quando la stessa è già in stato di liquidazione .

Del tutto differente è la situazione che normalmente si verifica quando gli amministratori sono chiamati a dare conto nel bilancio di esercizio dello stato economico della società in seguito al venir meno della continuità aziendale per cause differenti dall'accertamento della volontà del soggetto economico di riferimento di cessare l'attività .

La perdita della continuità aziendale è infatti la conseguenza dell'avvenuta falsificazione dei piani in atto per condurre la gestione caratteristica al momento della redazione del bilancio che, non avendo conseguito gli obiettivi programmati (il più delle volte in maniera del tutto ragionevole visto che l'attività imprenditoriale è in sé soggetta a margini di rischio imponderabili *ex ante*), sono divenuti inattuabili .

In questo caso, pertanto, il bilancio è chiamato allora proprio a dar conto dell'assenza di una strategia gestoria coerente rispetto al contesto e, conseguentemente, è del tutto naturale che la norma tecnica contabile presuma che, non essendovi ancora stato il tempo per dare corpo ad un piano che si volga alla conservazione del patrimonio aziendale, sarà necessario procedere alla svalutazione degli investimenti che erano stati effettuati avendo riguardo al quadro economico precedente la perdita della continuità aziendale .

In aderenza al principio di verità che informa l'intero sistema del diritto contabile (²³⁵), anche la funzione delle deroghe agli ordinari criteri di valutazione dei crediti e delle rimanenze previste dalla norma tecnica devono essere riguardate alla luce delle diverse funzioni che i predetti documenti contabili assolvono .

Sembra dunque di potersi affermare che la modificazione dei criteri valutativi di questi cespiti sia espressione del principio di correttezza nell'ambito del rendiconto degli amministratori previsto dall'art. 2487-bis comma 3 c.c. e nell'ambito dei bilanci di liquidazione redatti quando è disposto l'esercizio provvisorio dell'impresa mentre, con specifico riguardo al bilancio di esercizio che venga redatto in un momento in cui è avvenuta la perdita della continuità aziendale, i diversi criteri predetti vanno intesi alla stregua di vere e proprie deroghe agli ordinari principi contabili .

²³⁵ una verità che, come evidenzia la dottrina, è tuttavia relativa e dipendente dalla situazione economica che attraversa l'impresa che il bilancio è chiamato a rappresentare cfr. CARATOZZOLO (NT 178 54-55); *ibidem* (NT 178, 78 e ss.); PACIELLO, *La clausola di precisione del bilancio*, Milano, Giuffrè, 1988, 29 e ss.; LIBONATI, *Amministratori e bilancio, il principio di verità dei bilanci*, in Riv. Soc. 1969, 453 e ss. .

Nell'ambito dei primi predetti documenti contabili sopramenzionati l'applicazione dei predetti criteri di valutazione è infatti funzionale solo a fornire una corretta rappresentazione del valore di questi cespiti che, per la particolare fase che attraversa l'impresa, è influenzato in maniera preponderante da fattori che, quando l'impresa opera nella prospettiva della continuità, sono al contrario irrilevanti. Ciò in piena aderenza al dettato dell'art. 2423 comma 3 c.c. che, come noto, stabilisce l'obbligo di fornire nei bilanci tutte le informazioni necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica dell'impresa, anche se non espressamente previste dalle norme di legge e ribadito nell'ambito dell'art. 2423-bis n. 1-bis che statuisce l'obbligo di tenere conto della sostanza economica dei fenomeni rappresentati in bilancio.

Diversamente, deve ritenersi invece che, quando si tratta di redigere il bilancio ordinario di esercizio in una situazione nella quale è venuta meno la continuità aziendale, l'applicazione degli specifici criteri di valutazione previsti dal principio OIC 5 per i crediti e le rimanenze avvenga in ottemperanza al principio stabilito dal comma 5 dell'art. 2423 c.c. e che, dunque, s'imponga in forza della situazione eccezionale in cui viene a trovarsi l'impresa che, fallita la strategia gestoria fino a quel momento implementata, non è stata ancora conformata alla nuova strategia di natura conservativa.

L'applicazione di questi predetti criteri concorre allora alla realizzazione della particolare funzione propria del bilancio di esercizio redatto in questa particolare situazione dell'impresa, che è quella di manifestare la necessità di avviare l'attuazione di una pianificazione gestoria che sia informata al paradigma della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio aziendale.

Precisamente, la svalutazione delle rimanenze e dei crediti in applicazione dei predetti specifici criteri di valutazione concorrerà allora, assieme con la necessaria svalutazione dei cespiti iscritti tra le immobilizzazioni materiali e immateriali ad incidere sul valore del patrimonio netto di modo che, conseguentemente alla perdita della continuità aziendale, si verifichi anche quella riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale che, come noto, è presa in considerazione dall'art. 2484 comma 1 n. 4 c.c. quale *trigger event* per l'avvio della gestione conservativa.

A conferma di queste osservazioni sembra porsi il dato per cui l'applicazione degli speciali criteri sopramenzionati nella valutazione di crediti e rimanenze, espressamente prevista dal paragrafo 7.2. del principio

contabile OIC 5 (come si è visto), non potrebbe altrimenti spiegarsi ragionevolmente.

Come si è visto infatti, nel momento in cui viene redatto il bilancio di esercizio che accerta la perdita della continuità aziendale per cause diverse dalla volontà del soggetto economico di riferimento di cessare l'attività, non solo la gestione conservativa dell'impresa non è stata ancora avviata ma neppure può esservi certezza sul fatto che lo sarà .

Seppure infatti gli amministratori rilevano, correttamente, che non vi sono possibilità per l'impresa di reperire le risorse finanziarie necessarie a riequilibrare la situazione di sbilanciamento che è venuta a prodursi, neppure è detto che i soci, successivamente, decidano di apportare le risorse necessarie per la prosecuzione dell'attività o di assumere su di loro le passività dalla stessa generate mediante la trasformazione della stessa in una società di persone (cfr. artt. 2446-2447 e 2482-bis e 2482-ter c.c.) .

Parimenti, qualora alla perdita della continuità aziendale corrisponda anche una situazione di crisi dell'impresa sociale potrebbe essere avviato un piano di ristrutturazione della situazione economico-finanziaria dell'impresa, ricorrendo ad uno degli strumenti previsti a tal fine dalla legge fallimentare, che, come bene evidenzia l'art. 182-sexies l.f., determina la cessazione del dovere di gestione conservativa della società .

Dunque, posto che non si può essere certi che in seguito alla perdita della continuità aziendale sarà posta effettivamente in essere una strategia gestoria conservativa in funzione della liquidazione dell'impresa, l'applicazione dei criteri che sono previsti dal principio contabile OIC 5 per la valutazione di rimanenze e crediti non sembrerebbe potere essere giustificata solo sulla base della necessità di rappresentare correttamente il valore di questi elementi nella fase di liquidazione che, nel caso in cui il soggetto economico di riferimento ponga in essere una delle predette iniziative, non sarà mai posta in atto .

Quanto finora esposto pare fornisca adeguata spiegazione della disposizione contenuta al comma 2 dell'art. 182-sexies l.f., evidenziando come la stessa stabilisca che la naturale conseguenza dell'insorgere dello stato di crisi dell'impresa sia la modificazione dei doveri degli amministratori riguardo la gestione della società che dovrà necessariamente essere attuata in conformità al paradigmi della conservazione del valore e dell'integrità del patrimonio sociale (e dunque del patrimonio aziendale) .

Il sistema delle norme sulla redazione del bilancio di esercizio all'emergere di una situazione in cui si verifica la perdita della continuità aziendale che si

è fin qui illustrato sembra deporre chiaramente in tal senso, mentre si è pure visto che, se non può dirsi che in ogni caso in cui si verifica la perdita della continuità aziendale venga in essere anche una situazione di crisi, pare però ragionevole affermare che in ogni situazione di crisi si verifichi anche la perdita della continuità aziendale .

Alla luce di quanto finora detto, si possono trarre alcune conclusioni in merito agli effetti che l'emergere di uno stato di crisi dispiega sugli obblighi degli amministratori e precisamente avvedersi, in primo luogo, come sia pienamente congruente con il sistema delle norme che delineano il dovere di diligenza di questi prevedere la modificazione dei doveri di questi al ricorrere di una situazione di crisi della società .

Ciò in quanto le stesse norme che disciplinano l'obbligazione da questi assunta prevedono che questa vari al modificarsi della situazione economica della società, statuendo, fra l'altro, anche che questi siano tenuti al rispetto dei principi di corretta amministrazione .

Secondariamente, si è evidenziato che la norma contenuta al combinato disposto degli artt. 2484 comma 1 n. 3 e 2486 c.c. non vale ad individuare il momento al ricorrere del quale insorge il dovere per gli amministratori di attuare una gestione che sia coerente con lo stato di crisi finanziaria della società ma a stabilire il criterio in base al quale la stessa si debba svolgere che è quello "conservativo", indicato all'art. 2486 c.c. .

Sulla base di questi dati è allora possibile rilevare l'esistenza del dovere, non solo di avviare la gestione conservativa prescritta dall'art. 2486 c.c. fino a quando non sia stato messo a punto il complementare piano strategico funzionale alla ristrutturazione dell'impresa sociale, ma che il sistema imponga anche sugli amministratori il dovere di rilevare l'esistenza dello stato di tensione finanziaria, adempiendo al dovere di valutare, nella predisposizione dei bilanci l'esistenza del presupposto della continuità aziendale .

CAPITOLO QUARTO

L'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale nella disciplina del conflitto di interessi nelle società di capitali

1. L'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale "lontano" dalla crisi dell'impresa?

Nell'ambito dei precedenti capitoli si è evidenziato il rilievo dell'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale con riguardo a situazioni in senso lato patologiche dell'attività d'impresa (e precisamente con specifico riguardo alla crisi della stessa).

Si potrebbe allora ritenere che il predetto obbiettivo di carattere generale abbia una valenza esclusivamente settoriale ed assuma valore, nei termini che si sono visti, solamente al venire in essere di situazioni di crisi dell'impresa, così confermando la ricostruzione di quella dottrina che delinea la disciplina della crisi d'impresa come un settore "speciale" nell'ambito del sistema del diritto commerciale, governato da regole proprie e parzialmente differenti da quelle ordinariamente vigenti nel sistema ⁽²³⁶⁾.

Prendendo spunto dalla predetta opinione (e nella speranza di poter fornire un contributo al tema d'indagine da questa sollevato), mi è sembrato allora utile esaminare la disciplina del conflitto d'interesse dei soci nella società di capitali allo scopo precipuo di evidenziare l'operatività del predetto obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale anche al di fuori dell'ambito sistematico del cd "diritto della crisi d'impresa" e, per giunta, nella disciplina di una situazione che si verifica, ovviamente, anche nell'ordinaria prassi ordinaria dei rapporti societari e cioè anche in assenza della crisi d'impresa .

2. Il conflitto di interessi nelle decisioni dei soci e le questioni interpretative sollevate dalla relativa disciplina

Come evidenziato da certa dottrina ⁽²³⁷⁾, l'interesse rappresenta una determinata situazione nella sua idoneità a determinare la possibile realizzazione di un'utilità in capo ad un determinato soggetto.

Di conseguenza, il conflitto di interessi si verifica allorché, da un lato, possano essere poste in atto due diverse situazioni a seconda della scelta compiuta su di una data questione e, dall'altro, le predette situazioni siano tra loro inconciliabili, nel senso per cui il verificarsi dell'una preclude inevitabilmente il venire in essere dell'altra.

²³⁶ cfr. TOMBARI, (NT 3, 1138 e ss.) ; PINTO (NT 3, 118)

²³⁷ JAEGER *L'interesse sociale*, Milano, Giuffrè 1972, 11 .

Le norme che disciplinano questa particolare situazione sono contenute all'art. 2373 c.c. per la società per azioni e la società in accomandita per azioni e all'art. 2479-ter per le società a responsabilità limitata, norme rispettivamente richiamate dall'art. 2519 c.c. per la disciplina delle decisioni dei soci nelle società cooperative (a seconda che le stesse adottino il modello organizzativo della s.p.a. o quello della s.r.l.).

Le predette due disposizioni, che presentano contenuto pressoché identico tra loro (²³⁸), pongono una serie di questioni interpretative essenzialmente rispetto a tre differenti profili tra loro interconnessi. Viene in considerazione, in primo luogo, la questione della ragione per cui le predette disposizioni conferiscano la facoltà di impugnare le decisioni (²³⁹) dei soci anche agli amministratori della società ed all'organo di controllo. Si tratta in particolare di stabilire che se la legittimazione all'impugnativa sia stata riconosciuta a questi soggetti a tutela di un loro proprio interesse alla legalità della deliberazione oppure per fornire a questi gli strumenti necessari a tutelare la società contro la stessa decisione adottata dai soci qualora la stessa possa rivelarsi pregiudizievole per essa.

In secondo luogo, e correlativamente, si pone la questione della posizione del socio (e/o dei soci (²⁴⁰)) titolare dell'interesse contrastante con quello della società che, a ben vedere, si risolve in quella di stabilire se il diritto di voto riconosciuto ai soci nelle materie su cui essi sono chiamati ad esprimersi debba essere esercitato (oltre che nel rispetto delle norme di

²³⁸ l'art. 2373 nello specifico dispone che: *La deliberazione approvata con il voto determinante di coloro che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno. Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza*” mentre l'art. 2479-ter comma 2 c.c. prevede che: *“Qualora possano recare danno alla società, sono impugnabili a norma del precedente comma le decisioni assunte con la partecipazione determinante di soci che hanno, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società.”*

²³⁹ si utilizzerà il termini di seguito in maniera volutamente atecnica al solo scopo di riferire il discorso svolto ad ogni decisione assunta dai soci come collettività organizzata (e/o gruppo), di modo così da ricomprendere (idealmente) nel ragionamento

²⁴⁰ la norma trova applicazione infatti anche qualora l'interesse in contrasto con quello della società sia condiviso da più soci

legge e statutarie (²⁴¹)) anche nell'ottica di attuare un particolare interesse che potrebbe essere anche contrastante con il proprio .

In ultimo, si presenta la necessità di valutare i limiti entro cui si deve ritenere ammesso il sindacato giudiziale volto ad accertare i presupposti per l'annullamento della decisione, in particolare al fine di stabilire se il giudice debba limitarsi a vagliare la sussistenza dell'interesse in conflitto con quello della società e di un danno potenziale per essa derivante dall'esecuzione di questa sulla base di elementi estrinseci (²⁴²) o possa anche considerare il contenuto oggettivo della decisione adottata, ricostruendo anche alla luce di questo l'ipotetica situazione che si verificherebbe se la decisione venisse o meno adottata dalla società.

3. Sulla natura del sindacato del giudice sulla decisione dei soci e la funzione della disciplina sul conflitto di interessi

In modo strettamente connesso a quest'ultima questione (ma pertinente, come si vedrà, anche alle altre) si pone quella di verificare se le disposizioni considerate presuppongano o meno che il giudice, per decidere sulla domanda di annullamento per conflitto d'interessi della decisione adottata, sia chiamato a valutare la posizione della società rispetto alla decisione di cui si chiede l'annullamento (e cioè se la mancata adozione della stessa potrebbe determinare l'insorgere di una situazione dalla quale questa possa in qualche modo trarre beneficio) al fine di stabilire se l'interesse che il socio aveva a che questa fosse invece adottata si sia posto in conflitto con quello della società.

²⁴¹ e quindi senza adottare decisioni che si pongano espressamente in contrasto rispetto al dettato delle leggi vigenti o di contenuto tale da essere del tutto esuberanti rispetto all'oggetto sociale o lo scopo del contratto o che implicino significative limitazioni ai diritti dei soci stabiliti dallo statuto in mancanza di una deliberazione modificativa dello stesso.

²⁴² Quanto al conflitto di interessi: un carteggio tra i soci nel quale si concordasse l'intenzione di votare in un certo modo su di un dato argomento, esplicitando il fine comune di agevolare uno di loro nel conseguimento di una certa utilità a detrimento della società (cfr. JAEGER NT 237, 210, BIGIAMI *La clausola di gradimento al trapasso delle azioni* in Riv. trim. dir. proc. civ. 1953, 1 e ss.); la decisione di votare contrariamente all'adozione di una certa decisione adottata a breve distanza da quella di votare, invece, favorevolmente alla stessa da parte degli stessi soci (Cass. 12/12/2005 n. 27387 non ravvisando nel caso di specie la contraddittorietà tra le delibere assunte); la palese irrazionalità della decisione emergente alla luce dei dati contenuti nello stesso verbale dell'assemblea in cui fu adottata . Quanto al danno potenziale: una perizia tecnica redatta da un esperto che sconsigli gravemente l'operazione poi decisa dai soci .

Sembra evidente infatti che qualora si ritenesse che il giudice debba tenere in considerazione anche questo profilo il giudizio da questo svolto dovrebbe necessariamente estendersi anche al merito della decisione adottata .

Al contrario, qualora si ritenesse che le norme in questione stabiliscano che il giudice deve astenersi dal valutare la posizione della società rispetto alla decisione adottata (e impugnata per conflitto di interessi), il giudizio in questione dovrebbe necessariamente focalizzarsi sull'esistenza, in capo al socio (o ai soci) il cui voto si affermi essere stato determinante per l'approvazione della decisione, di un interesse differente e contrastante con quello dei soci che, come lui, si sono espressi in favore della decisione.

Infatti, escludendo il potere del giudice di ricostruire quale sarebbe stato l'effetto della mancata adozione della decisione per la società (e, conseguentemente, per il patrimonio sociale), così esaminando il merito della stessa, l'unico modo per valutare la sussistenza di un conflitto d'interessi tra il socio e questa sarebbe quello di esaminare i particolari vantaggi che solo il primo può ritrarre dall'esecuzione della decisione e, parallelamente, accertare che il conseguimento di uno di questi vantaggi preclude agli altri soci la possibilità di conseguire una certa utilità che altrimenti questi avrebbero potuto astrattamente conseguire.

Evidentemente, allora, la funzione delle disposizioni in questione sarebbe quella di garantire la corretta formazione della volontà dei soci nell'adozione delle decisioni riguardanti la società, permettendo a questi di vanificare le deliberazioni adottate con il voto di quel socio che può ottenere dall'adozione di una certa decisione un vantaggio che esclude simultaneamente quello di tutti gli altri soci (inclusi coloro che hanno votato a favore della deliberazione) .

La norma sarebbe insomma volta a sanzionare con l'invalidità (in maniera simile a quanto avviene nel diritto dei contratti, cfr. artt. 1425 e ss. c.c.), la delibera affetta da un vizio della volontà della maggioranza che crede erroneamente di stare agendo nel proprio interesse ma adotta, invece, una decisione inidonea all'attuazione dello stesso ⁽²⁴³⁾.

²⁴³ identificano infatti l'interesse sociale con quello della maggioranza dei soci (seppure in relazione al rapporto corrente tra loro per l'istituzione della società) quegli AA. che escludono la legittimità di un controllo sul contenuto della delibera assembleare al fine di vagliarne la legittimità; CANDIAN *Il diritto del socio nella società cd di capitali* in *Dir. Fall.*, 1961, 238 e ss., LIBONATI, *Holding e investment trust*, Milano, Giuffrè 1959, 332 e ss.; PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, Jovene, 1971, 239 e ss. . La prevalente dottrina tradizionale riconosceva una limitata potestà del giudice all'esame nel merito della deliberazione (esclusa ogni caso ogni valutazione della

Questa sarebbe la ragione per cui la norma prevede che, per l'invalidità della decisione sia necessario che il voto del socio in conflitto d'interessi sia stato determinante e cioè tale per cui, in mancanza, non si sarebbe raggiunta la maggioranza necessaria per adottare la decisione (²⁴⁴).

La deliberazione adottata sarebbe infatti altrimenti comunque espressione di una valutazione di convenienza dei soci che, per quanto economicamente errata, resterebbe comunque insindacabile.

La ricostruzione del significato normativo delle predette disposizioni in questo senso, tuttavia, non risulta sufficientemente aderente al testo delle stesse che infatti prevede che, in caso di conflitto d'interesse del socio che ha concorso ad adottare la delibera, l'invalidità della stessa non discende dal semplice fatto della sua adozione grazie al voto determinante del socio titolare dell'interesse in conflitto.

Le norme stabiliscono infatti che sia altresì necessario dimostrare che la decisione adottata, ove fosse eseguita, provocherebbe un danno alla società (cfr. artt. 2373 comma 1 e 2379-ter comma 2 c.c., si tratta del presupposto della cd "idoneità lesiva" (²⁴⁵)).

Quest'ultimo presupposto dev'essere accertato in maniera autonoma dall'accertamento del conflitto d'interessi tra la società ed il socio e,

convenienza della stessa) nei limiti in cui ciò fosse necessario a rilevare l'eccesso di potere della maggioranza, cfr. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni delle società anonime*, in Riv. Dir. Comm. 1926, 181; ASCARELLI *L'interesse sociale dell'art. 2441 c.c.* in Riv. Soc. 1956, 93; GAMBINO *Il principio di correttezza nell'assemblea delle società per azioni*, Milano, Giuffrè 1987. Per l'ammissibilità del controllo sul contenuto della deliberazione, cfr. BIGLIAZZI GERI, *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, Milano, Giuffrè, 1967, 341 e ss. Il controllo sul contenuto della decisione dei soci al fine di rilevare il conflitto d'interessi pare essere ammesso con maggiore ampiezza dalla dottrina più recente, sulla scorta dell'affermarsi della teoria contrattualistica dello *shareholders value* e la correlata oggettivazione dell'interesse sociale, cfr. JAEGER *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)* in Giur. Comm. 2000, 811; MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, Giuffrè 2011, 88. In giurisprudenza la possibilità per il giudice di svolgere un sindacato sul contenuto della deliberazione per verificare l'esistenza dei presupposti dell'invalidità per conflitto d'interessi è affermata da Cass. 15/07/2007 n. 15950; Trib. Milano 05/06/2006 n. 6637 in *Il merito*, 2007, 42; Trib. Torino 10/06/2005 in *Giur. merito* 2005, 2628; Trib. Monza 15/11/2002 in *Giur. merito*, 2003, 462; Trib. Milano 27/04/1989 in *Giur. Comm.* 1991, 92;

²⁴⁴ Cass. 12/07/2007 n. 15613

²⁴⁵ Cass. 15950/2007 cit.; Cass. 11/12/2000 n. 15599; MIRONE, *Il sistema tradizionale: l'assemblea*, in *Diritto Commerciale*, a cura di Cian, Torino, Giappichelli, 2014, 406; SALAFIA, *Conflitto di interessi e voto in assemblea*, in *Società*, 2006, 675 ss.

pertanto, non può essere risolto nella semplice constatazione che all'adozione di una certa decisione della società conseguirà un vantaggio per un socio e, parallelamente, il venir meno di una certa utilità per altri soggetti.

Se dunque la capacità della decisione di arrecar danno alla società dev'essere comunque accertata perché la stessa possa essere invalidata è logico ritenere che il giudice sia chiamato ad operare una valutazione di merito sul contenuto della stessa sia al fine di valutare il ricorrere di questo ulteriore presupposto che per verificare l'esistenza di un conflitto d'interessi tra il socio e la società.

Non parrebbe infatti logico ritenere che la decisione della società possa essere esaminata al fine di riscontrare un solo presupposto per ottenere l'invalidità della stessa e non pure dell'altro .

Peraltro, stante il fatto che l'idoneità lesiva della decisione adottata non costituisce presupposto dell'invalidità della delibera in quelle fattispecie previste dalla normativa precipuamente a tutela dell'interesse alla corretta formazione della volontà della società non sembra si possa rinvenire in questa esigenza la *ratio* ispiratrice delle norme sul conflitto d'interesse del socio .

Si consideri quanto disposto, rispettivamente, dagli artt. 2341-*ter* c.c. con riguardo alle società per azioni che fanno ricorso al mercato di rischio e dall'art. 122 D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("tuf") con riguardo alle società quotate, nelle quali l'invalidità delle deliberazioni assembleari adottate con i voti dei soci aderenti ad un patto parasociale non pubblicizzato in conformità alle previsioni contenute nelle predette disposizioni è pronunciata sulla base del semplice riscontro del fatto che alla deliberazione ha concorso in maniera determinante il voto dei predetti soci aderenti al patto.

Ancora, le predette disposizioni, al pari di quella che stabilisce il regime del voto delle azioni proprie contenuta all'art. 2357-*ter* c.c. e di quelle che, nella s.p.a. e nella s.r.l., inibiscono il voto alle azioni non ancora liberate ed al quotista che non abbia ancora eseguito i conferimenti (cfr. artt. 2344 e 2466 comma 4 c.c.), stabiliscono un vero e proprio divieto di esercizio del voto (da cui deriva poi la possibilità di impugnare la deliberazione nel caso in cui il voto sia stato determinante per l'approvazione della decisione ex art. 2377 comma 5 c.c.) .

Una disposizione di tale tenore era presente nella precedente versione dell'art. 2373 comma 1 c.c. e, come noto, è stata significativamente soppressa dal legislatore della riforma del 2003 .

Come noto, l'esigenza di salvaguardare l'autonomia negoziale delle parti coinvolte nel contratto rappresenta, sia in via generale che nel particolare contesto delle norme sulle società, uno dei motivi ispiratori della disciplina dell'invalidità dei negozi giuridici che si affianca a quello ulteriore (a cui, nel diritto comune dei contratti, risponde la disciplina della nullità) della salvaguardia dei valori fondamentali espressi dall'Ordinamento che possono essere pregiudicati da un certo modo di esplicarsi dell'autonomia negoziale . Nell'ambito del sistema del diritto societario, allo scopo di garantire in maniera più intensa la sicurezza dei traffici (gravemente lesa dal perpetuarsi di situazioni di incertezza sulla stabilità degli atti giuridici), il legislatore ha affievolito la tutela di quest'ultima esigenza tipicamente connessa al sistema dell'invalidità, prevedendo, da un lato, che anche il contrasto della decisione dei soci con norme imperative fosse generalmente causa di annullamento e non di nullità e stabilendo, dall'altro, che anche questa più grave sanzione potesse verificarsi soltanto se rilevata entro un certo arco temporale ⁽²⁴⁶⁾ (stabilendo, peraltro, che possa essere sanata) .

Visto allora che nel sistema del diritto societario, a differenza che nel diritto comune dei contratti, l'annullabilità è funzionale sia a preservare la libertà contrattuale che a garantire che la stessa non pregiudichi nel suo esplicarsi l'attuazione dei valori fondamentali dell'ordinamento, è chiaro che sono i caratteri strutturali propri delle diverse fattispecie di annullabilità previste che rivelano la *ratio* sottostante a ciascuna di esse .

²⁴⁶ in proposito cfr. GALGANO *Diritto commerciale, Le società* Bologna, Zanichelli, 2012, 286; RORDORF *Commento Art. 2377 in Commentario romano nuovo al diritto delle società* a cura di D'Alessandro, Vo. II, 840; detta tendenza risulta generalmente accentuata nell'ambito della riforma del diritto societario del 2003 con la quale è stata incentivata la cd "tutela obbligatoria" del socio a detrimento di quella cd "reale" e, dunque, modificata la disciplina dell'annullamento e della nullità delle deliberazioni nel senso, da un lato, di riportare i vizi più comuni nel procedimento deliberativo assembleare al genere della nullità o, rispettivamente, a quello dell'annullamento (di modo così da sottrarre spazio alla categoria di elaborazione giurisprudenziale della inesistenza) e, dall'altro, nell'introdurre termini decadenziali anche per la proposizione dell'impugnativa avverso le delibere nulle, cfr. CAMPOBASSO *Diritto commerciale*, Torino, Utet, 2015, 245 e ss.; GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. Comm.* 2007, 339 e ss. ID *La nullità delle deliberazioni di società per azioni* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè 2009 .

Per quanto si è detto, e anche in considerazione del disposto dall'art. 2377 comma 5 c.c., si può ragionevolmente ritenere che le fattispecie in cui la sanzione dell'annullabilità è prevista a salvaguardia dell'autonomia contrattuale dei soci si caratterizzano, da un lato, perché la sanzione in questione discende dalla semplice difformità del processo deliberativo rispetto a quello previsto per legge e, dall'altro, soltanto nei limiti in cui ciò provochi un effettivo pregiudizio dell'autonomia negoziale dei soci (senza che rilevi l'esistenza di un eventuale ulteriore danno alla società).

Questa osservazione pare trovare conferma nella disciplina del verbale dell'assemblea, prevista per la s.p.a. dall'art. 2377 comma 5 n. 3, che stabilisce, come noto, che questo possa essere compilato in qualsiasi forma purché ciò non pregiudichi la possibilità di accertare il verificarsi delle condizioni per la validità della decisione adottata dai soci oltre al contenuto ed agli effetti che dalla stessa derivano.

La norma evidenzia così, da un lato, che se per il contenuto del verbale sorgono perplessità rispetto ad uno di questi profili si determina l'invalidità della decisione adottata a prescindere da ogni considerazione sul pregiudizio che ne possa derivare ai singoli soci e/o alla società, dall'altro, che la decisione è invece pienamente valida se invece le inesattezze e/o gli errori sono irrilevanti, di modo che comunque il verbale è sufficientemente chiaro da potersi ritenere salvaguardato il diritto dei soci a determinare con esattezza (*rectius* con la maggiore esattezza consentita alla luce delle regole organizzative proprie dell'attuazione del contratto societario cui essi hanno volontariamente aderito) gli effetti determinati dalla decisione⁽²⁴⁷⁾.

Le disposizioni che sanzionano con l'annullabilità della decisione adottata la partecipazione di soggetti non legittimati ad esprimere il voto che sia stata determinante per la sua adozione si volgono tutte ad evitare che l'autonomia negoziale dei soci sia compromessa, a seconda dei casi, o sotto il profilo positivo o nella sua configurazione negativa .

Si pensi ai predetti artt. 2341-*ter* e 122 Tuf, volti ad evitare che i soci non aderenti al patto parasociale cadano in errore sullo scopo economico-pratico del voto da loro espresso⁽²⁴⁸⁾ o al precitato artt. 2357-*ter*⁽²⁴⁹⁾ con cui si

²⁴⁷ in maniera del tutto simile a quanto previsto nel diritto comune dei contratti, con il prevedere la nullità del contratto per indeterminatezza dell'oggetto .

²⁴⁸ così ad esempio appoggiando la proposta di una modifica statutaria che, rideterminando i *quorum* costitutivi e deliberativi delle assemblee in percentuali inferiori del capitale sociale, permette agli aderenti al patto parasociale di adottare le decisioni più importanti sulla sorte della società in perfetta autonomia dagli altri soci .

²⁴⁹ alla stessa ratio si ritiene sia informato l'art. 2559-bis c.c.

punta ad assicurare la libertà contrattuale (intesa stavolta nel suo aspetto positivo) dei soci di potere adottare tutte quelle decisioni che possono essere sgradite agli amministratori della società ⁽²⁵⁰⁾ o ai precitati artt. 2344 e 2466 c.c. che si volgono a permettere agli altri soci di adottare le deliberazioni di riduzione del capitale sociale con cui di fatto si escludono i soci in mora con il versamento dei conferimenti dovuti alla società e/o anche ad impedire al socio moroso di adottare decisioni per “punire” gli amministratori che hanno proceduto alla sua messa in mora (così, a ben vedere, salvaguardando sia l’autonomia negoziale “negativa” dei soci nel non adottare queste decisioni che qualora il socio moroso fosse titolare di una percentuale del capitale sociale tale da “controllare” la società sarebbero inevitabili) .

La stessa *ratio* informa di sé, a ben vedere, il comma 2 dell’art. 2373 c.c. che, a differenza della prima disposizione contenuta al predetto articolo, pone una norma che si volge proprio a salvaguardare la capacità dei soci di adottare decisioni che possono essere sgradite a quelli di loro che sono, oltre che soci, anche titolari di un rapporto di amministrazione con la società .

La differenza tra le due norme si coglie, ancora, andando a considerare le condizioni per l’impugnazione della delibera che, in questo secondo caso, sono integrate dal momento stesso in cui sia accertato che il voto del socio che è anche amministratore della società sia stato determinante per l’adozione della decisione ⁽²⁵¹⁾ (in accordo con la disciplina generale stabilita all’art. 2377 comma 5 c.c.).

Neppure parrebbe possibile sostenere che la norma contenuta all’art. 2373 comma 1 c.c. debba interpretarsi alla luce del dettato del secondo comma della predetta disposizione dato che il legislatore sembra avere voluto escludere espressamente questa possibilità, rimarcando la diversità strutturale e funzionale tra le norme contenute ai due commi del predetto articolo, come parrebbe essere dimostrato dal fatto che, da un lato, con la riforma del 2003 è stato abrogato l’inciso che affermava il divieto dei soci di partecipare alla decisione nella quale avessero un interesse conflittuale con la società (prima contenuto nell’art. 2373 comma 1 c.c. ⁽²⁵²⁾) e, dall’altro, che il divieto per i soci titolari di un rapporto di amministrazione con la

²⁵⁰ come quella di ridurre il compenso o di revocare alcuno di essi o tutti .

²⁵¹ che in questo caso, a differenza di quello previsto dalla norma contenuta agli artt. 2373 comma 1 e 2379-*ter* comma 2 c.c., può essere sempre dichiarata invalida a prescindere da ogni considerazione sulla capacità della stessa di provocare un danno alla società .

²⁵² ma parimenti disconfermato nella sua effettività per la necessità, pure questa prevista nel precedente regime normativo, che la decisione fosse accertata come dannosa per la società al fine di potersene dichiarare l’invalidità.

società di votare nelle decisioni sulla propria responsabilità come amministratori della società non è stato riprodotto con riguardo alla disciplina della decisioni dei soci nella s.r.l. ⁽²⁵³⁾ .

Ciò detto, gli artt. 2373 comma 1 e 2479-ter comma 2 c.c., stabilendo che il socio titolare di un interesse in conflitto con quello della società possa adottare la decisione alla quale è interessato ⁽²⁵⁴⁾ e che la decisione così adottata sia valida se la stessa non è anche dannosa per la società, parrebbero evidenziare che la *ratio* della norma non sia quella di salvaguardare l'autonomia contrattuale dei soci (che è chiaramente già pregiudicata una volta che sia approvata una decisione con il voto determinante di un socio in conflitto d'interessi) .

Si deve pertanto ritenere che la disciplina posta dai due articoli in questione risponda all'altra *ratio* per cui è stabilito il diritto di ottenere l'annullamento nel sistema del diritto societario che (derogando, come si è visto, alle previsioni vigenti per il diritto comune dei contratti) stabilisce questa sanzione anche a tutela di valori di pari rilievo rispetto alla tutela dell'autonomia negoziale e che, dall'esplicarsi della stessa, potrebbero essere in concreto pregiudicati .

Si vede però come il controllo sulla validità della decisione, in questi casi, non possa prescindere dall'esame del suo contenuto che, invece, può di certo essere omesso qualora il giudice debba decidere in quei diversi casi in

²⁵³ con la conseguenza che, anche in questo caso, sarà necessario verificare se la decisione adottata possa essere potenzialmente dannosa per la società per farne pronunciare l'annullamento .

²⁵⁴ in questo senso D'ALESSANDRO, *Il conflitto di interessi nei rapporti tra socio e società* in Giur. Comm. 2007, 10; Salafia NT 245, 675 e ss. .

L'opinione secondo cui il socio potrebbe partecipare alla deliberazione se rinunciasse al proprio interesse in conflitto (cfr. JAEGER NT 237, 210 e ss.) che non pare trovare rispondenza nel dettato normativo, specie alla luce della riforma del 2003 .

In vero, se il socio che astrattamente potrebbe avere un interesse a che la società adotti una certa decisione vota in modo che questa non l'adotti e questa poi non approva la decisione funzionale al perseguimento dell'interesse del socio, la decisione adottata dalla società non può ritenersi essere stata presa con il voto di un socio in conflitto di interessi con la società ma è una decisione adottata con il voto di un socio che punta a realizzare l'interesse della società a discapito del proprio e che quindi ha un interesse coincidente con quello della società nella specifica decisione adottata.

D'altra parte, il legislatore, se avesse voluto inibire ai soci in conflitto d'interessi di concorrere ad adottare le decisioni realizzative del predetto interesse conflittuale, avrebbe utilizzato la forma condizionale per riverirsi alla titolarità dell'interesse in capo ai soci, così evidenziando che il socio avrebbe potuto avere un interesse confliggente qualora non avesse deciso di rinunciare al proprio interesse per l'attuazione dell'interesse sociale .

cui il diritto ad ottenere l'annullamento della decisione è posto a tutela dell'autonomia negoziale dei soci.

Ad ogni modo, come si è già detto, è la stessa disposizione contenuta all'art. 2373 c.c. che stabilisce che il giudice debba verificare l'esistenza di un danno potenzialmente derivante dalla decisione adottata e si è visto come ciò sia possibile solo qualora questo sia ammesso a vagliare il contenuto della decisione adottata e valutare la situazione in cui si sarebbe trovata la società nel caso in cui la decisione non fosse stata adottata, svolgendo a tal fine un procedimento in tutto simile a quello che sarebbe chiamato a svolgere per verificare l'eventuale difformità della decisione rispetto a norme imperative di legge insuscettibili di essere causa di nullità della decisione ⁽²⁵⁵⁾.

Per quanto finora evidenziato pare dunque necessario riconoscere, al pari di quanto ritenuto dalla giurisprudenza prevalente ⁽²⁵⁶⁾, la possibilità per il giudice di valutare direttamente la decisione adottata dai soci al fine di rilevare l'esistenza di un conflitto d'interessi in capo ad uno di questi nell'adottarla.

Del pari, sia al fine di valutare la ricorrenza della predetta situazione che per verificare la concreta idoneità della decisione adottata a recare danno alla società, il giudice sarà autorizzato a valutare le situazioni nelle quali si potrebbe venire a trovare la società rispettivamente se la deliberazione venisse eseguita o se, al contrario, la stessa rimanesse inattuata .

Sulla scorta di queste considerazioni, si può del pari affermare che la funzione delle norme contenute alle disposizioni predette (artt. 2373 e 2479-ter c.c.) non si sostanzia (o quanto meno che non si sostanzia solo) nel garantire che la volontà dei soci espressa con la decisione si sia formata in maniera corretta (e cioè senza essere condizionata dal voto del socio in conflitto di interessi) ma anche a permettere l'esplicitarsi di un controllo sulla congruità della decisione rispetto al tipo di attività economica svolta dalla

²⁵⁵ Come noto, la giurisprudenza di legittimità ha identificato le decisioni dei soci nulle per illiceità dell'oggetto in quelle che si pongono in contrasto con le *"norme dettate a tutela dell'interesse generale, che trascende quello dei singoli soci, e che siano dirette a impedire una deviazione dallo scopo essenziale economico - pratico del contratto e del rapporto di società"* (così testualmente Cass. 22 gennaio 2003 n. 928) di modo tale per cui il fatto che la deliberazione adottata in conflitto d'interessi con la società non sia nulla ma soltanto annullabile indurrebbe allora a ritenere che la posposizione dell'interesse sociale a quello privato del socio non rappresenti un'aporia sistematica di massima gravità alla luce dello scopo economico-pratico del contratto di società.

²⁵⁶ cfr. NT. 243 .

società ed alle concrete condizioni in cui la stessa versa al momento in cui è stata adottata dai soci una certa decisione.

Solo in questo modo, infatti, sarà possibile apprezzare l'eventuale esistenza di una situazione di contrasto tra l'interesse del socio che, grazie all'adozione della decisione da parte della società cui partecipa, riesce a conseguire un particolare vantaggio e quello della società che, per la stessa decisione che il socio avvantaggia, patisce invece un pregiudizio .

4. Il potere di impugnazione degli organi amministrativo e di controllo della società e la funzione del diritto di voto del socio nel diritto societario riformato.

L'affermata possibilità del giudice di valutare il contenuto della decisione adottata dai soci porta immediatamente ad interrogarsi sulla posizione che tanto gli amministratori quanto l'organo deputato al controllo sulla gestione ⁽²⁵⁷⁾ assumono rispetto alla decisione .

Il tema, certo, non si pone soltanto con riguardo alle decisioni assunte con il voto determinante del socio in conflitto d'interessi ma rispetto a tutte le decisioni invalide posto che, come noto, l'art. 2377 c.c. (e correlativamente l'art. 2479-ter comma 1 c.c. per le s.r.l.) stabilisce che questi soggetti siano legittimati all'impugnazione di tutte le decisioni dei soci che si pongono in contrasto con la legge o con l'atto costitutivo .

Tuttavia, la decisione invalida per conflitto d'interessi con la società certamente propone, se si ammette (come si ritiene) che il giudice possa svolgere un controllo sulla posizione della società rispetto alla decisione adottata (e quindi valutare se la stessa possa essere vantaggiosa o, al contrario, dannosa per essa), degli aspetti problematici di maggiore momento per il fatto che, in questo caso, gli amministratori e l'organo di controllo si esprimerebbero su questioni che la legge riserva alla valutazione dei soci .

La questione, dunque, si lega a quella della possibilità di affermare l'esistenza di limiti di natura funzionale al diritto di voto del socio e, conseguentemente ad un'eventuale affermazione in tal senso, in quella

²⁵⁷ nel senso per cui possa impugnare la deliberazione soltanto il collegio e non anche i singoli sindaci, Circolare Assonime 37 del 2004, parte III, par. 2.2.; GUERRIERI *Art. 2377 in Commentario breve al diritto delle società* a cura di Maffei Alberti; ZANARONE *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1993;

correlativa di identificare le situazioni in cui la legge stabilisce queste limitazioni, così determinando un vincolo all'agire dei soci.

Sarà conveniente trattare separatamente le due diverse questioni per agevolare la comprensione delle opinioni espresse.

Primariamente, va allora evidenziato che diversi dati contenuti nella disciplina relativa ai doveri dell'organo di controllo della società risultano indicativi dell'esistenza in capo a questo del dovere di valutare la legittimità delle decisioni dei soci .

Depone in tal senso, in primo luogo, il dettato dell'art. 2403 c.c. che, come noto, stabilisce il dovere dei sindaci di vigilare *sul rispetto della legge e dello statuto* senza poi specificare il soggetto destinatario del dovere primario conformarvisi e denunciando così una latitudine del dovere di controllo che non vi sono ragioni per ritenere sia riferita al solo organo amministrativo. Ciò tanto più se si considera che la stessa disposizione, nell'inciso immediatamente successivo, stabilisce altresì, in aggiunta, che il collegio sindacale sia pure tenuto a vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, così evidenziando una specificazione dei doveri su di questo gravanti nel controllo sui soggetti che svolgono l'amministrazione della società che implica, correlativamente, un'estensione in via generale del predetto dovere di vigilanza sul rispetto della legge e dello statuto ⁽²⁵⁸⁾ .

La stessa predetta dicotomia, indice dell'esistenza di una duplice regolamentazione per il controllo sull'attività degli amministratori e per quello sulla società in generale (e quindi anche sugli atti compiuti dai soci), si coglie pure nell'ambito della disposizione che disciplina la responsabilità dei sindaci verso la società (cfr. art. 2407 c.c.) nella quale si stabiliscono, in due commi separati, da un lato l'autonoma responsabilità dei sindaci per i danni derivanti dalla violazione dei loro doveri di vigilanza e, dall'altro, la responsabilità degli stessi, in solido con gli amministratori, per i danni derivanti dagli atti che non sarebbero stati compiuti qualora questi avessero adempiuto al dovere di vigilanza sulla gestione da parte loro della società.

²⁵⁸ il controllo sulla legalità delle decisioni dei soci si inquadra infatti nella generale funzione di soprintendenza sull'attività della società che l'organo di controllo è chiamato a svolgere nell'adempimento del proprio dovere di vigilanza: cfr. IRRERA, Collegio sindacale e assetti adeguati, in *Il collegio sindacale. Le nuove regole*, Milano, 2007, 273 s. MARCHETTI *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma* in Riv. Soc., 1999, 199; ALESSI, *La nuova disciplina del collegio sindacale* Società, 1998, 554;

La sussistenza di un dovere di controllo dei sindaci sulle decisioni dei soci sembra peraltro confermata sia dalle norme sui poteri di quest'organo che da quelle che si volgono a tutela della sua indipendenza.

Sotto il primo profilo viene in considerazione (oltre chiaramente all'art. 2377 c.c.) in particolare la previsione contenuta all'art. 2405 c.c. che, come noto, stabilisce il diritto-dovere dei sindaci di partecipare alle assemblee dei soci e sanziona il sindaco che si astenga dalla partecipazione alle assemblee con la decadenza dall'incarico .

Con riguardo al secondo profilo sopramenzionato vengono in considerazione, da un lato, l'art. 2400 comma 2 c.c. che stabilisce che la revoca dei sindaci, per cui come noto è competente l'assemblea ai sensi dell'art. 2364 comma 1 n. 2 c.c., debba essere confermata dal tribunale, essendo altrimenti inefficace, dall'altro, la previsione contenuta all'art. 2402 c.c. che stabilisce che il compenso dei membri dell'organo di controllo venga stabilito al momento della nomina per tutta la durata della carica al chiaro scopo di evitare la possibilità di indebiti condizionamenti "di fatto" sull'operato di questi da parte dell'assemblea .

La considerazione dei dati finora esaminati induce a ritenere che la disciplina stabilisca in capo all'organo di controllo un potere svincolato funzionalmente dall'attuazione dell'interesse dei soci e, correlativamente, un regime di doveri e responsabilità strutturato senza tenere in conto degli stessi.

Questo dato sembra peraltro essere confermato dalla considerazione per cui, con la riforma del 2003, si è stabilito in capo al collegio sindacale il potere di sanzionare il comportamento inadempiente dell'organo amministrativo attraverso l'impiego di strumenti che non presuppongono il coinvolgimento necessario dei soci (neppure di quelli di minoranza), in particolare attribuendo al collegio sindacale la legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità (ex art. 2393 comma 3 c.c.) e all'introduzione del procedimento del controllo giudiziario sulla società (nelle s.p.a.).

Le osservazioni finora svolte sembrano essere valide anche per l'organo di controllo nei sistemi alternativi di amministrazione e controllo della s.p.a., salvi gli adattamenti resi necessari sia dalla particolare struttura degli organi di controllo previsti in questi sistemi che dalle plurime lacune presenti nella relativa disciplina .

Accertata la sussistenza del dovere dell'organo di controllo di estendere la vigilanza dovuta in base all'art. 2403 c.c. anche alle decisioni dei soci, diviene fondamentale prendere posizione sulla possibilità di prospettare

l'esistenza di un vincolo funzionale gravante in capo ai soci nell'esercizio del diritto di voto .

L'esistenza, accertata ai sensi delle disposizioni finora considerate, di un dovere di vigilanza dei sindaci sulle determinazioni adottate dai soci nelle materie di loro competenza è chiaro induca a ricostruire in termini particolarmente intensi l'eteronomia delle norme sull'organizzazione della società di modo tale per cui si potrebbe essere indotti a credere che, ai sensi della vigente disciplina, l'interesse utilitaristico del socio debba realizzarsi necessariamente per mezzo ed in conseguenza dello sviluppo dell'attività che costituisce l'oggetto sociale della società .

Per vero, un ulteriore elemento idoneo a far propendere in questo senso potrebbe essere individuato nella riconfigurazione nella s.p.a. (avvenuta con la riforma del diritto societario del 2003), da un lato, degli istituti dell'impugnazione delle delibere assembleari e del diritto di recesso del socio e, dall'altro, del regime di divisione delle competenze gestorie tra assemblea dei soci e consiglio di amministrazione .

In particolare, si potrebbe ritenere che con la definitiva soppressione della possibilità di riservare competenze attinenti alla gestione sociale all'organo assembleare ⁽²⁵⁹⁾ cui si sono significativamente accompagnati, da un lato, l'eliminazione del potere di impugnazione delle deliberazioni di questa da parte di ciascun socio e, dall'altro, l'ampliamento delle cause di recesso dalla società ⁽²⁶⁰⁾, si sia perseguito l'obiettivo di "smorzare" il rilievo da

²⁵⁹ che sarebbe rilevabile in ragione del combinato disposto dell'art. 2380-bis comma 2 c.c., che come noto stabilisce che la gestione sociale spetti in via *esclusiva* all'organo amministrativo, e dell'art. 2364 comma 1 n. 5 che prevede ora che gli amministratori possano sottoporre all'assemblea soltanto le materie espressamente indicate nello statuto e che, comunque, questa sia chiamata ad autorizzare la decisione che, si deve allora ritenere, spetti comunque, pure in questo caso, solo all'organo amministrativo (che, indipendentemente dall'autorizzazione dell'assemblea sarà perciò libero di decidere se compiere o meno l'atto autorizzato cfr. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Bologna, Zanichelli 2003, 203; SPADARO *La controversa qualificazione giuridica del rapporto che lega la società di capitali al suo amministratore* in *Le Società*, 2017, 605 e ss.) come peraltro avviene pure nell'ambito delle società personali in caso di amministrazione disgiuntiva ex art. 2257 c.c. (ma anche nella s.r.l. quando i soci abbiano deciso di adottare questo sistema di amministrazione) con riguardo alla decisione circa il compimento dell'atto che è stato fatto oggetto di opposizione dall'altro socio amministratore che questo potrà decidere di non porre in essere anche in caso di decisione positiva dei soci sul suo compimento cfr. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 2011, 118; CAMPOBASSO (NT 246, 91) .

²⁶⁰ oltre all'approntamento di una disciplina che rende effettiva la tutela del socio recedente, permettendogli, da un lato, di esercitare effettivamente l'*exit* dalla società, dall'altro, di

riconoscersi alla posizione personale del socio rispetto all'attuazione del contratto sociale .

L'interesse del singolo socio verrebbe allora in considerazione, nella nuova disciplina delle società di capitali ⁽²⁶¹⁾ (e/o quanto meno nell'ambito della nuova società per azioni), non come l'interesse in concreto perseguito dal socio mediante la partecipazione personale al contratto ma unicamente in relazione alle posizioni "tipiche" ⁽²⁶²⁾ ad esso riconosciute dalla normativa sull'organizzazione della società in funzione dell'attuazione del progetto associativo e di quello imprenditoriale delineati nell'ambito dell'atto costitutivo dell'ente e rappresentati, rispettivamente, dallo scopo e dall'oggetto della società.

La volontà singolare del socio pertanto, anche quando obiettivamente rilevante in base alle norme sull'organizzazione della società per la determinazione dei predetti elementi (in funzione della struttura della partecipazione del socio, cfr. art. 2359 c.c.), si potrebbe spiegare soltanto nei limiti di accettare o rifiutare un determinato programma (modificando l'oggetto sociale, determinando la trasformazione dell'ente e/o la messa in liquidazione dello stesso), giammai nella possibilità di imporre una particolare interpretazione dello stesso conforme agli obiettivi individuali (e perciò extrasociali) da esso perseguiti.

In quest'ottica, la tutela del socio trasfigurerebbe nella salvaguardia della possibilità per esso di svincolarsi in modo economicamente efficiente dalla partecipazione alla società quando ritenga che l'investimento in essa effettuato sia divenuto insoddisfacente.

Non a caso, il legislatore della riforma del diritto societario è intervenuto in modo quanto mai incisivo sull'istituto del recesso, introducendo (nella s.p.a. come nella s.r.l.) la possibilità per ogni socio di recedere liberamente nei casi in cui la società sia stata contratta a tempo indeterminato (salvo che si tratti di società quotata per la quale l'esistenza di un mercato secondario

conseguire la liquidazione dell'effettivo valore della partecipazione detenuta cfr. BIONE, *Il nuovo diritto delle società* diretto da Abbadessa e Portale, Utet, Torino, 2007, 206; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, Cedam, 2003, 71) .

²⁶¹ che però incide sistematicamente anche sulla disciplina della società personale, visto che questa presenta vistose lacune e che, dall'altro, si ritiene che il dato intimamente connesso alla natura "personale" della società si sostanzia nella possibilità concessa ai soci di derogare ampiamente alle norme di organizzazione che, tuttavia, qualora questo potere di deroga non fosse esercitato, troverebbero comunque piena applicazione per quegli aspetti non disciplinati da disposizioni specifiche .

²⁶² cfr. ANGELICI NT 1, 95 e ss. e 271 e ss.

della partecipazione viene evidentemente ritenuta garanzia sufficiente della possibilità di disinvestimento del socio) ed ampliando in maniera significativa il novero dei presupposti al ricorrere dei quali il recesso può essere esercitato nelle società contratte a termine (cfr. artt. 2437 e 2473 c.c.). La posizione giuridica del socio risulterebbe così sempre più assimilabile a quella degli altri soggetti che apportano mezzi finanziari alla società (segnatamente gli obbligazionisti e i titolari di strumenti finanziari partecipativi), differenziandosi il socio rispetto a questi solo per essere munito di un potere di incidenza sull'organizzazione societaria più forte in correlazione con il maggior profilo di rischio assunto con il proprio investimento che, come noto, non garantisce una remunerazione periodica attraverso la corresponsione d'interessi ⁽²⁶³⁾.

Si tratterebbe, ad ogni modo, di un potere concessogli per tutelare in via diretta un interesse contrattuale predeterminato, definito integralmente dal contratto societario cui questi ha deciso di aderire mediante l'effettuazione del conferimento .

5. Sull'utilizzo del diritto di voto per il perseguimento di interessi extrasociali da parte dei soci

Va rilevato che a fronte dei predetti elementi indicativi della predetta tendenza all'assorbimento della tutela del socio in quella della società ⁽²⁶⁴⁾ e che potrebbero quindi effettivamente giustificare la configurazione dei diritti amministrativi connessi alla partecipazione societaria in chiave funzionale (e, perciò, alla stregua di poteri da esercitarsi necessariamente in maniera discrezionale ⁽²⁶⁵⁾) in vista della realizzazione dell'interesse comune

²⁶³ Una conferma in tal senso si trarrebbe peraltro dall'introduzione di un ampio margine nella determinazione del contenuto della partecipazione azionaria (vincolata nel precedente regime in ragione della necessaria correlazione tra compressione dei diritti amministrativi e incremento dei vantaggi patrimoniali connessi alla partecipazione) che denoterebbe la necessità di formalizzare la posizione giuridica del socio se si ritenesse di attribuire a queste situazioni giuridiche diverse e ulteriori da quelle previste dalla disciplina legale .

²⁶⁴ il discorso si pone, a ben vedere, al di fuori del tradizionale dibattito tra contrattualismo ed istituzionalismo che, infatti, larga parte della dottrina considera ormai superato a fronte dell'evoluzione della disciplina che tenderebbe ad una "tipizzazione" della posizione giuridica del socio funzionale alla caratterizzazione in senso fortemente tecnocratico della disciplina del contratto in accoglimento della teoria dello *shareholders value* (cfr. JAEGER NT. 243, 831; CALANDRA BUONAURA *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori* in Giur. Comm. 2011, 526 e ss.).

²⁶⁵ Bigliazzi Geri (NT 243, 320 e ss.) .

all'attuazione dell'oggetto sociale) si pongono taluni dati normativi che, al contrario, rendono difficile propendere per una soluzione di questo tipo .

In primo luogo, va evidenziato come la posizione personale del socio rilevi rispetto alla legittimità della decisione adottata dal gruppo in forza del principio di buona fede e del dovere di correttezza stabiliti, rispettivamente, dagli artt. 1375 e 1175 c.c., applicabili anche allo svolgimento del rapporto derivante dal contratto di società per la riconosciuta natura contrattuale di quest'ultimo .

A tal proposito la giurisprudenza, facendo applicazione di questi predetti principi, è così giunta ad affermare che possa essere dichiarata l'invalidità della deliberazione dei soci che, pur essendo adottata nel pieno rispetto delle norme contrattuali stabilite nello statuto e quindi in funzione dell'attuazione del rapporto tra gli stessi intercorrente secondo le norme da questi stessi poste, pregiudichi inutilmente, in considerazione di quanto obiettivamente necessario per l'attuazione del predetto rapporto, l'interesse di alcuni dei soci a conseguire una certa utilità dipendente dal contenuto della decisione ⁽²⁶⁶⁾ .

Per l'integrazione della disciplina in materia di società con quella generale dei rapporti contrattuali posta dalle predette disposizioni l'interesse economico-pratico perseguito da ciascun socio nelle diverse fasi dell'attuazione del rapporto societario si pone allora alla stregua di elemento idoneo ad influenzare lo svolgimento del rapporto, imponendosi quale vincolo alle decisioni dei soci indipendentemente da ogni considerazione sulla funzionalità delle stesse all'attuazione dell'oggetto sociale.

Se tuttavia si riconosce all'interesse personale dei soci un simile rilievo, in negativo, non sembra poi possibile viceversa escludere che lo stesso rilevi pure in positivo e così affermare che le specifiche utilità che il socio di volta in volta persegue nello svolgimento del rapporto societario siano del tutto indifferenti al fine di determinare i caratteri che deve presentare l'attuazione dello stesso .

²⁶⁶ basti considerare che la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di stabilire che *“L'abuso o eccesso di potere può costituire motivo di invalidità della delibera assembleare, quando vi sia la prova che il voto determinante del socio di maggioranza è stato espresso allo scopo di ledere interessi degli altri soci, oppure risulta in concreto preordinato ad avvantaggiare ingiustificatamente i soci di maggioranza in danno di quelli di minoranza, in violazione del canone generale di buona fede nell'esecuzione del contratto”*. (così espressamente Cass. 20/01/2011 n. 1361) .

Ciò in particolare se si considera che, come certa dottrina e certa giurisprudenza hanno evidenziato⁽²⁶⁷⁾, anche la deliberazione negativa (e dunque la scelta di non adottare una certa decisione) al pari di quella positiva per essere valida, e dunque poter legittimamente concorrere all'attuazione del rapporto societario, dev'essere ritenuta conforme alla disciplina sulla base della quale la legge e lo statuto regolano lo svolgimento dello stesso .

Un'indicazione sulla perdurante funzionalità del rapporto societario all'attuazione dell'interesse personale del socio indipendentemente dalla realizzazione di quello della società si coglie nella disciplina posta agli artt. 104 e 104-*bis* del D.lgs. 58/1998 per le società quotate qualora le stesse siano oggetto di un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 101-bis del predetto decreto.

Le norme contenute alle disposizioni predette, infatti, condizionano il comportamento che gli amministratori dovranno tenere nel periodo immediatamente antecedente e in quello in cui è pendente il termine concesso agli azionisti per l'adesione all'opa⁽²⁶⁸⁾ alle decisioni che, sul punto, adotta l'assemblea ai sensi degli artt. 104 e 104-ter comma 4 TUF .

Nello specifico, in base a quanto disposto dall'art. 104-ter comma 4 TUF, la messa in atto da parte degli amministratori di misure cd "difensive", volte cioè a contrastare l'opa, potrà essere da questi adottata soltanto se sussiste una delibera autorizzativa dell'assemblea emessa nei 18 mesi anteriori alla comunicazione che l'offerente abbia fatto alla CONSOB della sua intenzione di proporre un'opa per i titoli della società "bersaglio" .

Parimenti, l'art. 104 TUF stabilisce ai commi 1 ed 1-*bis* che l'assemblea sia chiamata a decidere se esentare gli amministratori dal dovere di astenersi dal compimento, nel periodo in questione, di operazioni che possano pregiudicare il buon esito dell'offerta oltre che a decidere, in ogni caso, se gli amministratori potranno portare a termine le operazioni avviate prima della promozione dell'opa che non rientrino nell'ordinaria gestione della società e che possano astrattamente pregiudicare il buon esito della stessa.

²⁶⁷ cfr. STELLA-RICHTER *L'inoppugnabilità delle deliberazioni degli organi societari* in Riv. Soc. 2017, 283 e ss.; PUPO, *L'impugnazione della delibera negativa*, in Riv. Soc. 2016, 408 e ss.) .

²⁶⁸ ed agli altri possessori di titoli muniti di diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti o, quanto meno, sulle nomina dei componenti del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza e sulle altre materie eventualmente indicate dalla CONSOB ai sensi dell'art. 105 comma 2 TUF

Vero è che le previsioni contenute all'articolo predetto possono essere oggetto di deroga da parte dello statuto ai sensi dell'art. 104 comma 1-ter TUF (che può indirizzarsi sia nel senso di espandere che di comprimere il potere di autorizzazione dell'assemblea) e che comunque, essendo questi responsabili per le operazioni compiute ai sensi del medesimo art. 104 (comma 2) TUF, non pare si possa ritenere sussista in capo ad essi un dovere di agire in ogni caso per dare esecuzione alla delibera adottata dall'assemblea (²⁶⁹).

Questi dati non sminuiscono però la rilevanza che la norma implicitamente riconosce all'interesse dei soci che possono in questo caso orientare la gestione della società in modo differente a seconda della valutazione compiuta sull'opa.

Di particolare rilievo è poi il fatto che le deliberazioni assunte dall'assemblea saranno in questo caso necessariamente espressione della valutazione dalla maggioranza di questi sulla convenienza dell'offerta di modo tale per cui sarà la decisione della società ad essere funzionale all'attuazione di un interesse (*rectius* degli interessi) di questi che ha chiaramente natura extrasociale, essendo la decisione adottata strumentale a permettere loro di acquisire, rispettivamente, o l'utilità prevista in conformità all'offerta per la dismissione della partecipazione o quella derivante dal mantenimento della stessa e, correlativamente, della posizione di potere (²⁷⁰) ricoperta all'interno della società per il fallimento dell'offerta. Né sarebbe da ritenere che la disciplina in questione presenti caratteri di specialità di modo che non sia possibile ritrarre dalla stessa indicazioni di carattere generale posto che questa si pone, al contrario, nel senso di limitare l'attuazione degli interessi di carattere generale sottesi alla speciale disciplina sull'opa obbligatoria di cui all'art. 106 e ss. TUF e, quindi, è semmai volta proprio a riaffermare l'applicazione di una regola di carattere generale.

²⁶⁹ arg. ex art. 2364 comma 1 n. 5 c.c. (un caso potrebbe rilevarsi qualora l'iniziativa approvata, a breve distanza dall'approvazione, si riveli potenzialmente dannosa per la società alla luce di fatti sopravvenuti) . Va evidenziato che la dottrina prevalente ritiene che siano viceversa inefficaci gli atti compiuti in difformità dalla deliberazione dell'assemblea: COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, Giappichelli, 2008, 82 e ss.; ROSATI, *La nuova disciplina delle tecniche di difesa nelle opa ostili*, Le Società, 2009, 567 e ss. .

²⁷⁰ più o meno rilevante a seconda della misura della partecipazione e/o di altri dati quali l'adesione ad un patto di sindacato o anche la previsione di particolari benefici da parte della maggioranza, volti a "fidelizzare" la categoria di soci di minoranza di cui il socio fa parte .

La legittimità del perseguimento di un interesse esclusivamente individuale (e quindi extrasociale) da parte del socio nell'ambito dello svolgimento del rapporto derivante dal contratto di società, e perciò utilizzando a tal fine i poteri a questo riconosciuti sulla società in forza delle previsioni del contratto, sembra poi essere confermata dalla disciplina relativa ai gruppi societari contenuta nel Codice civile .

Si consideri, in primo luogo, la disposizione contenuta all'art. 2359-bis comma 5 c.c. che, evidentemente rifacendosi alla previsione contenuta all'art. 2357-ter comma 2 c.c., stabilisce il divieto per la società controllata che possiede partecipazioni nella sua controllante di esercitare il diritto di voto nell'assemblea di quest'ultima . Le due disposizioni si pongono in rapporto di continuità tra loro, essendo ispirate alla medesima *ratio* che è quella di evitare che gli amministratori della controllante accrescano, a spese della società da essi amministrata, la propria influenza su quest'ultima ⁽²⁷¹⁾ ⁽²⁷²⁾.

In questo modo, evidentemente, si conferma però anche che il legislatore consideri naturale che la gestione sociale venga orientata al perseguimento dell'interesse extrasociale del socio di maggioranza e quindi, nel caso preso in considerazione da questa previsione, che la controllata eserciterà il proprio diritto di voto nella controllante a beneficio dell'amministratore di quest'ultima (e proprio per evitare quest'evenienza è posta la previsione contenuta al predetto art. 2359-bis comma 5 c.c.) .

Lo stesso ordine di considerazioni può essere svolto con riferimento all'art. 2497-sexies c.c. che, come noto, stabilisce una presunzione semplice circa l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento sulla società in capo alla società (e/o l'ente) che la controlla ex art. 2359 c.c..

Peraltro, la stessa possibilità di configurare l'esercizio dell'attività di eterodirezione sulla società alla stregua di uno sviluppo del rapporto di controllo interno che si instaura tra le società ai sensi dell'art. 2359 comma 1 n.ri 1 e 2 c.c. in forza della partecipazione della controllante alla

²⁷¹ così peraltro eludendo il divieto stabilito dall'art. 2373 comma 2 c.c. per questi di votare nelle delibere che riguardano la promozione dell'azione di responsabilità nei loro confronti (che, come si vedrà, costituisce una ipotesi speciale di conflitto d'interessi perché trattasi di deliberazione che è sempre potenzialmente dannosa per la società)

²⁷² Non sembra peraltro che si possa fare rinvenire altra valida motivazione per inibire la possibilità della controllata di concorrere alla formazione della volontà della sua controllante, tecnica attraverso la quale si potrebbe anche riuscire a riequilibrare il rapporto tra le due società e coordinare in maniera efficiente le stesse verso il perseguimento di uno scopo comune .

controllata, come sembrerebbe potersi ricavare dal dettato dell'art. 2497-*sexies* c.c. (e ancor più il fatto che, in questo caso, l'eterodirezione sia addirittura presunta), sembra di per sé essere elemento indicativo di come l'interesse extrasociale del socio (in questo caso la controllante) concorra a influenzare lo svolgimento del rapporto societario (nel caso di specie intercorrente tra la controllante e gli altri soci della controllata).

La normativa contenuta all'art. 2497 e ss. c.c., come noto, trova infatti applicazione non sulla base di dati formali ma in conseguenza del semplice riscontro del fatto che uno o più soci siano in grado stabilmente di indurre gli amministratori della società ad adottare determinate scelte afferenti all'amministrazione della società che, ai sensi di quanto espressamente disposto dalla previsione in questione, vengono adottate anche nell'*interesse proprio* di coloro che inducono gli amministratori a porle in essere.

Ciò detto, se in ragione di questa disposizione si deve ritenere consentito al socio di orientare la gestione della propria società, qualora ne abbia materialmente il potere, al perseguimento del proprio interesse non parrebbe congruo imporre a questo, allo stesso tempo, di perseguire soltanto l'interesse della società partecipata nell'esercitare i diritti inerenti alla sua partecipazione in questa.

6. L'obbiettivo della conservazione del patrimonio aziendale come limite eccezionale all'esercizio del diritto di voto.

Per vero gli stessi artt. 2373 e 2479-*ter* c.c. sembrerebbero essere implicitamente permissivi sulla possibilità che l'azione della società sia in concreto orientata verso il perseguimento di finalità incongruenti con quelle che sarebbero imposte dall'attuazione dell'oggetto sociale.

In primo luogo, si vede bene che la decisione può essere impugnata (tanto dai soci quanto dagli organi amministrativi e di controllo della società) soltanto quando il voto del socio titolare dell'interesse extrasociale che si pone in rapporto di conflitto con quello della società sia risultato determinante per l'adozione della delibera.

Ne consegue pertanto che, quando il voto di questo non è marginale, l'adozione della decisione attuativa dell'interesse extrasociale a scapito di quello della società è espressamente consentita dall'ordinamento.

Peraltro, a ben vedere, anche quando il voto del socio in conflitto di interessi è determinante ma la decisione non è anche potenzialmente dannosa per la società questa risulta inattaccabile.

La *ratio* della prima delle predette norme contenute agli articoli predetti (e cioè quella per cui la decisione dei soci che realizza l'interesse del socio a discapito di quello della società è valida se il voto del socio titolare dell'interesse conflittuale non è stato determinante per la sua adozione) parrebbe poter essere rinvenuta nella volontà di impedire l'ingerenza rispettivamente degli organi amministrativi e di controllo della società, da un lato, e dell'Autorità giudiziaria, dall'altro, nella valutazione della convenienza economica delle decisioni dei soci .

L'esclusione in questo caso della possibilità di adire il giudice dovrebbe, in particolare, farsi discendere dal dato per cui non sembra sia configurabile in capo ai soci un dovere di diligenza nell'esercizio del diritto di voto, quanto meno quando lo stesso viene esercitato sulle materie che la legge attribuisce espressamente alla competenza dei soci (²⁷³) .

Ciò parrebbe potersi rilevare, nella s.p.a. implicitamente dal dato, enunciato all'art. 2364 comma 1 n. 5 c.c., per cui anche qualora la decisione sia adottata su di una materia inerente la gestione della società su cui però i soci sono comunque chiamati ad esprimersi per espressa previsione della legge e/o dello statuto, la responsabilità per gli eventuali danni derivanti alla società dall'attuazione della stessa resta comunque in capo all'organo amministrativo e, nella s.r.l., dal dato per cui la responsabilità per i danni arrecati alla società si configura solo per i soci che abbiano *dolosamente concorso* ad approvare il compimento di atti per essa pregiudizievoli, come stabilito dall'art. 2476 comma 7 c.c. . Di questo dato, peraltro, parrebbe possibile trovare conferma, da un lato, nel principio generale (codificato agli artt. 1420, 1446 e 1466 c.c.) per cui l'esattezza della prestazione del singolo contraente è di norma irrilevante nei contratti plurilaterali (²⁷⁴) che parrebbe porsi in contraddizione con la possibilità di imputare al socio un dovere di particolare cura nell'esercizio dei diritti lui spettanti in ragione

²⁷³ una conclusione in questo senso si ritrae dal principio tradizione (e tralaticio) dell'irresponsabilità dell'organo assembleare ma in senso contrario va segnalato D'Alessandro (NT. 254, 10),

²⁷⁴ cfr. ASCARELLI *Contratto plurilaterale; comunione di interessi; società di due soci; morte di un socio in una società personale di due soci*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 1953, 729 e ss., dove l'A. evidenzia che: "*Questa plurilateralità postula invero necessariamente, data quella che direi la sua circolarità, la mancanza di un contenuto tipico nella prestazione di ciascuna parte e la identità di tipo dei diritti di ciascuna parte*" ; AULETTA *La comunanza di scopo e la causa nel contratto di società* in Riv. dir. civ. 1937, 13 e ss. nelle quali l'A. evidenzia la mancanza di sinallagmaticità tra le prestazioni delle parti del contratto di società per affermare la mancanza di una comunione di interessi tra i soci .

dell'esecuzione del rapporto societario (su cui peraltro nessuna parte fa affidamento), dall'altro, nel dato per cui il dovere di agire con diligenza è invece espressamente stabilito in capo al socio dall'art. 2497 c.c. quando questo esercita quelle particolari prerogative in cui si sostanzia la direzione e coordinamento sulla società .

La norma contenuta alle disposizioni in questione (artt. 2373 e 2479-ter c.c.) ribadisce allora che l'errata valutazione sull'interesse della società da parte dei suoi soci è generalmente irrilevante, potendo concorrere ad essere causa di illegittimità della deliberazione solo quando questa si riveli obiettivamente funzionale a permettere ad uno dei soci l'attuazione di un proprio interesse a discapito di quello della società .

Non pare, invece, che essa si volga anche ad esentare dall'annullamento la decisione adottata grazie al voto di un'ampia maggioranza di soci (o, in casi limite, anche della totalità del capitale sociale) che, attraverso l'adozione della stessa, realizzano lo stesso comune interesse (e/o una pluralità d'interessi tra loro divergenti) contrastante con quello della società .

L'interpretazione *a fortiori* sembrerebbe fornire un argomento a favore di questo dato. Se infatti, come pare emergere in maniera chiara dal dettato dell'art. 2373 comma 1 e dell'art. 2479-ter comma 2 c.c., è suscettibile di essere dichiarata invalida la decisione che sia adottata con il voto di un solo socio in conflitto d'interessi, il che implica eccezionalmente, come si è visto, che sia sanzionato anche l'esercizio negligente del diritto di voto degli altri soci (che invece è di norma irrilevante), a maggior ragione la stessa dev'esserlo ⁽²⁷⁵⁾ quando tutti i soci che hanno concorso ad adottare la decisione hanno esercitato il proprio diritto di voto per attuare un proprio interesse a detrimento della società.

A ben vedere, se si ritenesse il contrario si finirebbe necessariamente per considerare la norma come funzionale a garantire la corretta formazione della volontà della maggioranza e cioè che nessun socio abbia abdicato all'attuazione del rapporto societario (ed ad incamerare l'utilità che da esso potrebbe derivargli) in modo inconsapevole. Si è però già visto che parrebbe allora incongruente con la finalità della disciplina stabilire anche che la decisione possa essere dichiarata invalida solo se è anche idonea a provocare un danno alla società (adottando peraltro una soluzione difforme, come pure si è visto, da quella stabilita per tutte le altre norme che inibiscono al socio l'esercizio del diritto di voto, proprio al fine di garantire

²⁷⁵ ovviamente, concorrendo gli altri requisiti stabiliti dalla norma in questione .

la corretta formazione della volontà dei soci, cfr. artt. 2341-ter, 2357-ter, 2344 e 2466 comma 4 c.c.).

Chiaramente, infatti, la lesione alla libertà di autodeterminazione del socio è già avvenuta al momento in cui si verifica l'adozione della decisione e, così pure a ben vedere, l'emersione di un pregiudizio potenziale nella sua sfera patrimoniale .

Come si è già detto, la decisione con cui si sceglie di attuare il perseguimento di un interesse in conflitto con quello della società è di per sé stessa dannosa in quanto già solo per la scelta che essa implica di condurre la società a realizzare una situazione di vantaggio in capo ad uno dei soci che determinerà automaticamente il venire meno di un'utilità per la società causa a quest'ultima un danno.

Non pare però possibile ritenere che l'ulteriore requisito della potenziale dannosità della decisione debba intendersi come implicitamente assorbito nella definizione delle decisioni che possono essere oggetto d'impugnazione di modo che le disposizioni in questione si limiterebbero a ribadire che solo le decisioni che siano adottate con lo scopo di perseguire un obiettivo del socio che arreca un danno alla società sono suscettibili di essere dichiarate invalide .

Laddove il legislatore avesse infatti voluto stabilire solo questo dato sarebbe stato sufficiente per esso limitarsi a prevedere l'impugnabilità della decisione adottata con il voto determinante del socio in conflitto d'interessi. Questa è la soluzione che, a ben vedere, è stata adottata per le deliberazioni del consiglio di amministrazione della società che sono infatti sempre impugnabili quando il voto dell'amministratore interessato sia risultato determinante per l'adozione di una delibera che può recar danno alla società (cfr. art. 2391 c.c.) .

La diversa formulazione delle due disposizioni induce allora in primo luogo a rilevare che la decisione dei soci che realizza l'interesse del socio a detrimento di quello della società è in realtà di per sé valida e che, allora, per individuare il presupposto al ricorrere del quale la stessa cessa di esserlo, ci si debba interrogare sul tipo di danno potenziale preso in considerazione dal legislatore nella norma .

Come noto, ai sensi dell'art. 1223 c.c., il danno si sostanzia di due componenti, identificate dalla disposizione, rispettivamente, nella perdita provocata al danneggiato (questa intesa come la diminuzione del suo patrimonio derivante dal compimento della condotta del danneggiante) e nel mancato guadagno che, come altrettanto noto, si identifica nella mancata

acquisizione dei vantaggi che questi avrebbe potuto ragionevolmente conseguire in assenza della condotta dannosa posta in essere a suo detrimento .

Pare che la decisione della società adottata nei casi presi in considerazione dalle disposizioni sul conflitto d'interessi sia strutturalmente idonea a determinare proprio quest'ultima situazione in quanto per la sua attuazione si determinerà, ragionevolmente, l'acquisizione di un vantaggio in capo al singolo socio interessato e, parallelamente, la perdita, per la società, della possibilità di conseguire un'utilità .

Sembrerebbe allora che la disposizione, nel richiedere che la decisione sia anche *potenzialmente dannosa* per la società, faccia riferimento in realtà all'altra componente nel quale si può identificare il danno e, quindi, al depauperamento dell'ammontare del patrimonio presente della società .

Tale soluzione sembrerebbe confermata, oltre che dall'argomento per cui il socio che partecipa all'adozione di una decisione che non è idonea a determinare uno svantaggio per la società oltre che un vantaggio per esso realizza un interesse che è semmai coincidente con o neutrale a quello della società e non invece in conflitto con lo stesso, anche dal dettato del vecchio testo (ante riforma del 2003) dell'art. 2391 c.c. .

La disposizione stabiliva che l'amministratore titolare di un interesse in conflitto con quello della società in una data operazione si dovesse astenere dal partecipare alle deliberazioni riguardanti la stessa .

In caso di mancata astensione il secondo comma dell'art. 2391 c.c. stabiliva che questi rispondesse in ogni caso delle perdite derivanti dall'operazione mentre la deliberazione che realizzava il suo interesse a detrimento di quello della società (e adottata con il suo voto determinante) poteva essere impugnata dai membri del consiglio assenti o dissenzienti, e/o dal collegio sindacale, soltanto nel caso in cui la stessa fosse anche dannosa per la società.

Ciò evidenziava la maggiore tutela che l'ordinamento intendeva accordare alla società nel caso in cui la deliberazione potesse provocarle una diminuzione patrimoniale, accettando che la certezza dei traffici potesse essere sacrificata a difesa di questo suo interesse ⁽²⁷⁶⁾.

Restava invece fermo, in ogni caso, il dovere dell'amministratore che aveva realizzato, in conseguenza della deliberazione, il proprio interesse a discapito di quello della società di rifondere a questa ogni *perdita* cui essa

²⁷⁶ ENRIQUES *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè, 2000, 285 e ss. .

era andata incontro per l'esecuzione dell'operazione e quindi a fare in modo che essa, *ex post*, potesse conseguire quel vantaggio che le era stato precluso per la decisione dell'amministratore di anteporre al suo interesse il proprio . Nel quadro dell'ordinamento vigente, invece, una conferma della diversa considerazione del pregiudizio che patisce la società qualora lo stesso si sostanzi, rispettivamente, nella perdita della prospettiva di conseguire utilità future o nella diminuzione dell'ammontare del patrimonio, è fornita dall'art. 2497 comma 1 c.c. .

La disposizione in questione, infatti, nel determinare i pregiudizi che possono essere oggetto di risarcimento, rispettivamente ai soci di minoranza della società eterodiretta ed ai creditori di questa, in caso di abuso da direzione e coordinamento, statuisce che la capogruppo sia tenuta, da un lato, a risarcire ai soci solo il danno "*alla redditività ed al valore della partecipazione sociale*" ed ai creditori della società, invece, il solo danno per la lesione all'"*integrità del patrimonio della società*".

La norma parrebbe così prevedere che i creditori non abbiano diritto anche al risarcimento dei maggiori importi che essi avrebbero ottenuto per il pagamento dei loro crediti qualora la società eterodiretta, per l'esercizio di una corretta eterodirezione, avesse anche avuto, nel corso del periodo in cui si è svolta l'abusiva eterodirezione, la possibilità di concludere alcune operazioni molto vantaggiose, svanite per l'illecita strategia di gruppo ⁽²⁷⁷⁾ . Analizzando la parte della disposizione dedicata espressamente alla tutela dei soci di minoranza della società eterodiretta si vede poi come questi possano ottenere rispettivamente il ristoro di un danno patrimoniale, verificatosi in passato, rappresentato dal decremento del valore della quota ideale di patrimonio sociale di cui essi sono titolari (*pregiudizio al ...valore della partecipazione*) e di un danno di natura permanente consistente nella duratura compressione della capacità della quota di partecipazione posseduta di produrre reddito e quindi di generare utilità in capo al socio (*pregiudizio alla redditività*) .

La norma invece non prevede in nessun caso, né per i creditori della società eterodiretta né per i soci di minoranza di questa, la possibilità di ottenere dalla capogruppo che ha pregiudicato con la sua condotta la società

²⁷⁷ un danno questo che potrebbe essere ulteriore e indipendente da quello derivante dalla redditività negativa dell'attività caratteristica che ovviamente tiene in considerazioni i risultati negativi delle operazioni compiute e non anche quelli di quelle che non sono state poste in essere, cfr. sul punto anche GILOTTA *Interesse sociale, interesse di gruppo e interesse collettivo nella regola sulla responsabilità per abuso di direzione unitaria* in Giur. Comm., 2014, 230 e ss.) .

eterodireta predetta il risarcimento del danno derivante da quello che si potrebbe definire (riprendendo le espressioni utilizzate dal legislatore nella disposizione) il “minor reddito della partecipazione” e che si potrebbe quantificare nella sommatoria di quelle utilità che, probabilmente ⁽²⁷⁸⁾, la società eterodiretta avrebbe potuto conseguire qualora l’attività di direzione e coordinamento si fosse svolta nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale .

Ancora, l’art. 2475-ter c.c. stabilisce che le decisioni del consiglio di amministrazione di una s.r.l., adottate con il voto determinante di un componente del consiglio che ha un interesse conflittuale con quello della società, possono essere oggetto di impugnazione soltanto ove queste provochino alla società *un danno patrimoniale* , così evidenziando ancora come il sistema del diritto societario prenda in considerazione in modo diverso il pregiudizio patito dalla società a seconda del fatto che esso si concretizzi in una lesione all’integrità del patrimonio sociale o nella compressione della redditività della società .

Per quanto finora esposto parrebbe potersi allora cogliere, sulla base di ragionevoli argomentazioni, la *ratio* sottostante alle norme contenute agli artt. 2373 comma 1 e 2479-ter comma 2 c.c. che sembrerebbe dunque essere quella di evidenziare in via generale come il diritto di voto (al pari di tutti gli altri diritti attribuiti al socio sull’organizzazione in ragione del contratto di società) può essere utilizzato in linea generale dal socio per il perseguimento di ogni possibile suo vantaggio (sia sociale che extrasociale) ed anche quando il conseguimento dello stesso pregiudichi la possibilità per la società di ottenere un’utilità . La stessa norma tuttavia stabilisce del pari, come eccezione a questa regola, la previsione per cui l’autonomia contrattuale dei soci ceda allorché la decisione adottata non si limiti a pregiudicare la società sotto il profilo reddituale ma vada ad intaccare anche il suo patrimonio .

Si vede allora come la norma espressa dalle due disposizioni costituisca applicazione del predetto principio generale della conservazione del patrimonio aziendale che opera anche in questo caso per limitare l’autonomia contrattuale delle parti in funzione a salvaguardia del valore che l’ordinamento riconosce al vincolo di destinazione produttiva del

²⁷⁸ in applicazione del ben noto principio della prevalenza statistica che informa il principio di causalità giuridica nell’ambito dell’ordinamento civile cfr. Cass. 23 giugno 2010 n. 15220 conf. Cass. 05 agosto 2008 n. 21130 .

patrimonio della società (naturalmente destinato allo svolgimento di attività produttive) ed all'insieme dei rapporti che da esso dipendono .

Del pari, si possono concludere in questo senso le considerazioni sulle questioni che la norma contenuta in queste disposizioni solleva con riguardo alla funzione del potere di impugnazione dei sindaci che sono chiamati a vigilare sulla tutela del rispetto, da parte degli stessi soci, di questo principio, anche eventualmente sollecitando gli amministratori a spiegare l'impugnativa cui questi sono legittimati in via concorrente (si pensi al caso in cui il singolo sindaco che abbia correttamente rilevato l'esistenza di un conflitto d'interessi in una data deliberazione sia in minoranza nel collegio per l'azione negligente degli altri sindaci che non l'hanno invece rilevato) .

BIBLIOGRAFIA

AGLIATI M., AMIGONI F. *Budget e controllo di gestione* in Management a cura di IlSole24ore, Repubblica e Università Bocconi Editore, Tomo 7, 2006

ALESSI R. *La nuova disciplina del collegio sindacale* Società, 1998, 554

ALLEGRI M. *L'interpretazione del rendiconto finanziario in Crisi aziendali e processi di risanamento* a cura di Danovi e Quagli, Milano, Wolters Kluvert, 2010,

AMATORE R. *Atti autorizzabili ai sensi dell'art. 161 comma 7 l.fall.* in www.ilfallimentarista.it, 08 agosto 2013

AMATUCCI A. *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule* in Giur. Comm. 2016, 655 e ss.

AMBROSINI S. *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in www.ilcaso.it, 04 agosto 2013; http://www.ilcaso.it/articoli/cri.php?id_cont=371.php;

AMBROSINI S., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti* in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, Padova, Cedam, 2008,

AMBROSINI S., *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, Torino, Giappichelli 2013

AMBROSETTI E.M., MEZZETTI E., RONCO M. *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, Zanichelli, 2016

ANGELICI C. *La società per azioni: principi e problemi* in *Trattato di diritto civile e commerciale*” a cura di Schlessinger, Milano, Giuffrè, 2012;

ANGELICI C. *Note minime su “La libertà contrattuale e i rapporti societari”* in *Giur. comm.* 2009, 404 e ss.;

ANGELICI C. *Interesse sociale e business judgement rule* in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice* a cura di Amatucci, Quaderni di giurisprudenza commerciale, Milano, Giuffrè, 2014

ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali*, Padova, Cedam, 2003,

ANTOLISEI F. *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, 11ma ed. a cura di Conti, Milano Giuffrè, 1975

ARMOUR J. *Legal Capital: An Outdated Concept?* in *European Business Organization Law Review*, Forthcoming reperibile in SSRN: <https://ssrn.com/abstract=910826>, 9

ASCARELLI T. *L'interesse sociale dell'art. 2441 c.c.* in *Riv. Soc.* 1956,

ASCARELLI T. *Contratto plurilaterale; comunione di interessi; società di due soci; morte di un socio in una società personale di due soci*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, 729 e ss.

AULETTA G. *La comunanza di scopo e la causa nel contratto di società* in *Riv. dir. civ.* 1937, 13 e ss.

AZZOLINA M., *Sulla nozione d'insolvenza*, nota a Trib. Torino 6 ottobre 1950, in *Riv. dir. comm.*, 1950

BACCETTI N. *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Riv. Soc.* 2015, 603 e ss.

BALESTRA L. *Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali*, Milano, Giuffrè 2016

BALESTRA L. *Crisi dell'impresa e abusiva concessione del credito* in *Giur. Comm.* 2013, 118 e ss.

BARTOLOMUCCI S., MANDRIOLI L. POLLIO M., VIOTTI G. *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali*, Milano, Ipsoa 2004,

BASSI A., CABRAS G., CIAN M., FORTUNATO S., GALLETTI D., JORIO A., MONTALENTI, RACUGNO G.

SACCHI R.: *Differenza tra attivo e passivo e quantificazione del danno nelle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori.* in *Giur. comm.* 2015, 651 e ss.

BASTIA P., *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*, Torino, Giappichelli, 1996,

BENAZZO P. *Il capitale sociale nella crisi d'impresa in Il nuovo capitale sociale* a cura di Cappelli-Patriarca, Milano, Giuffrè, 2016,

BIANCA M. *La disciplina della crisi nelle grandi imprese in L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato d'insolvenza dopo il d.lgs. 12/09/2007 n. 169* a cura di Costa, Torino, Giappichelli, 2008;

BIANCA M. *I privilegi in Diritto civile*, Milano, Giuffrè, 2012,

BIGIAMI W. *La clausola di gradimento al trapasso delle azioni* in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 1953, 1 e ss

BIGLIAZZI GERI L., *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, Milano, Giuffrè, 1967, 341 e ss.

BIONE M., *Il nuovo diritto delle società* diretto da Abbadessa e Portale, Utet, Torino, 2007, 206,

BLAIR M., STOUT L.A., *A Team Production Theory of Corporate Law*, *Virginia Law Review*, 1999; 85 e ss.

BONELLI F. *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004

BOSTICCO P. sub. Art. 67 c. 3 lett. a) in *Codice commentato del fallimento*, diretto da Lo Cascio Milano, 2017, Wolters Kluwer,

BOZZA G. *La ripartizione delle spese generali nel fallimento*, in *Fallimento*, 2000, 626;

BOZZA G. *Affitto e vendita dell'azienda quali strumenti di risanamento dell'impresa* in *Fallimento*, 2017, 1027;

BRATTON W.W. *Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practise, Substance and Process*, in *European Business Organization law Review*, 2006, 46 e ss

BRIZZI F. *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli, 2015

BUTA G.M., *I diritti di controllo del socio di s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, Utet, 2006,

BUTTURINI, *Il diritto del socio di s.r.l. di estrarre copia dei documenti tra interpretazione della disciplina e autonomia statutaria.*, in *Giur. Comm.* 2013, 133 e ss.

CAGNASSO O., *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro* in *Giur. Comm.* 2017, 37-38

CAIAFA A., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Roma, Dike, 2016

CALANDRA BUONAURA V. *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Atti del convegno in ricordo di P.G. Jaeger, Milano, 9 ottobre 2009, Milano, Giuffrè, 2010,

CALANDRA BUONAURA V. *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario* in *Giur. Comm.* 2003, 542

CALANDRA BUONAURA V. *La gestione societaria dell'impresa in crisi in Società banche e crisi d'impresa* in *Liber Amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Mario Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera, Sciarrone Alibrandi, Torino, Giappichelli, 2014,

CALANDRA BUONAURA *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori* in *Giur. Comm.* 2011, 526 e ss

CAMPOBASSO G.F. *Diritto commerciale*, Torino, Utet 2015,

CANDIAN A. *Il diritto del socio nella società cd di capitali* in *Dir. Fall.*, 1961, 238 e ss

CARATOZZOLO M. *Il bilancio di esercizio*, Milano, Giuffré 2006

CARATOZZOLO M. *I bilanci straordinari*, Milano, Giuffré, 2009

CARNELUTTI P., *Eccesso di potere nelle deliberazioni delle società anonime*, in *Riv. Dir. Comm.* 1926, 181

CASSOTTANA M. *Responsabilità degli amministratori nella crisi dell'impresa* in *Fallimento* 2004, 299

CATALDO M. Nota a Cass. 24/02/2006, Cass. 10/11/2005 n. 21823, App. Torino 17/03/2006 in *Fallimento* 2006, 771 e ss.;

CAVALLI G. *La dichiarazione di fallimento: presupposti e procedimento*, in *La riforma della legge fallimentare profili della nuova disciplina* a cura di Ambrosini, Zanichelli, Bologna, 2006

CAVALLI G., *Il fallimento delle società* in *Trattato delle procedure concorsuali* a cura di Jorio e Sassani, Milano, Giuffrè, 2014,

CAVALIERE T. *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali* in Aiello-Cavaliere-Cavanna-Cerrato-Sarale *Le operazioni straordinarie* in *Trattato di diritto commerciale* diretto da Cottino, Padova, Cedam, 2011

COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J. *Il valore dell'impresa*, 1993 *John Wiley&Sons Inc.* trad. it. ilSole24ore, 2002,

COLOMBO G.E. *Bilancio di esercizio e consolidato* in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Torino, Utet, 1994;

COSTI R., *Responsabilità sociale dell'impresa e diritto azionario italiano*, in *La responsabilità dell'impresa*, Atti del Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza Commerciale, Bologna, 8-9 ottobre 2004, Milano, Giuffrè, 2006;

COSTI R., *Il mercato mobiliare*, Torino, Giappichelli, 2008

CECCHINI P.G. *Il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato con continuità aziendale* in www.ilfallimentarista.it, 18/03/2014, 6-7;

CENSONI P.F., *Il nuovo concordato preventivo* in *Giur. comm.* 2005, 725 e ss.

COSSU F. *L'impossibilità del conseguimento dell'oggetto sociale* in *Riv. Notariato* 2013, 1155

COTTINO G., *Note minime, divaganti e irriverenti, su amministratori, «perizia», tangenti e responsabilità* in nota a Trib. Milano 29 maggio 2004 in *Giur.it.* 2004,

DAVIES P.L. *Director's Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency* in *European Business Organization Law Review*, 307 e ss.

D'ALESSANDRO F. *Interesse pubblico alla conservazione dell'impresa e diritti privati sul patrimonio dell'imprenditore* in *Giur. Comm.* 1984, 53 e ss.

D'ALESSANDRO F. *La crisi dell'impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici* in *Giur. Comm.* 2011, 411 e ss.

D'ALESSANDRO F., *Il conflitto di interessi nei rapporti tra socio e società* in *Giur. Comm.* 2007, 10

D'ATTORE *I limiti alla disciplina sulla perdita di capitale sociale* in www.ilfallimentarista.it 03 agosto 2012

DE CICCO O. *Le classi di creditori nel concordato preventivo*, in *Quaderni di diritto dell'impresa* Napoli, 2007

DENOZZA F. *Qual è il momento da cui il gestore dell'impresa deve considerare l'interesse dei creditori concorrente, o addirittura prevalente su quello dei soci?* in *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, Giuffrè, 2012,

DE SENSI V. *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria* in *Riv. Soc.* 2017, 321 e ss.

DE WEIJS *Too Big to Fail as a Game of Chicken with the State: What Insolvency Law Theory Has to Say About TBTF and Vice Versa* in *European Business Organization Law Review* 2013, 210 e ss.

DI SABATO F., *Diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 2011

DJANKOV S., HART O., MCLIESEN C. SHLEIFER A. *Debt enforcement around the World* in *Journal of political economy*, Chicago, 2008, 1134;

DI MARZIO F. *Affitto di azienda e concordato in continuità* www.ilfallimentarista.it 15 novembre 2013;

EIDENMÜLLER H. *Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workouts and the Incentives for Shareholders/Manager*, *European Business Organization Law Review* 2006, 239 e ss.

ENRIQUES L. *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza* in *Giur. Comm.* 2005, 607 e ss.

ENRIQUES L. *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè, 2000

FABIANI M. *Fondamento e azione per la responsabilità degli amministratori di s.p.a. verso i creditori sociali nella crisi dell'impresa* in *Riv. Soc.* 2015, 284

FABIANI M. *Etica, legalità e crisi d'impresa tra diritto ed economia al tempo delle riforme*, in *Fallimento*, 2017, 1262 e ss.;

FABIANI M. *Diritto fallimentare*, Zanichelli, Bologna, 2011;

FAUCEGLIA G. *Un'altra versione di amministrazione straordinaria* in *Fallimento* 2010 1176 e ss.

FERRI G. JR, *Lo stato d'insolvenza*, in *Riv. Notariato*, 2015 p. 1155;

FERRI G. JR. *Il sistema e le regole del patrimonio netto* in *Riv. dir. soc.* 2010, 30

FERRI G. jr *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale* in *Riv. not.*, 2008, 756

FIGLIOLA A. *I reati fallimentari*, in *Questioni fondamentali della parte speciale del diritto penale*, Torino, Giappichelli, 2012

FRANZONI M. Sub. art. 2392 c.c. in *Commentario del Codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli, Bologna, 2008,

FREEMAN R.E., HARRISON J., WICKS A., BIDHAN L.P., DE COLLE S. *Stakeholder theory. The State of the Art*; Cambridge University Press, 2010

FONTANA A. *Il sindacato sulla discrezionalità tecnica alla luce della recente elaborazione giurisprudenziale* in *Foro Amm.* 2011, 3216 e ss.

FORTUNATO S. *Il « sistema dei controlli » e la gestione dei rischi (a quindici anni dal T.U.F.)* in *Riv. Soc.* 2015, 263 e ss.

GALGANO F. *Diritto commerciale, Le società* Bologna, Zanichelli, 2012

GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, Bologna, Zanichelli 2003

GALLETTI D. in *Il creditore particolare del socio* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano Giuffrè 2002, 43-45

GALLETTI D. *La ripartizione del rischio di insolvenza* Bologna, il Mulino, 2006;

GALLETTI D. *La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto di azienda*, in www.ilfallimentarista.it, 03 ottobre 2012;

GALLETTI D. *Le offerte di acquisto presentate da soggetti individuati non diventano revocabili per effetto della pubblicazione del bando*, in www.ilfallimentarista.it, 22 gennaio 2016;

GALLETTI D. *Commento sub. art. 160 l.fall.* in *Il nuovo diritto fallimentare*, a cura di Jorio e Fabiani, Bologna, Zanichelli, 2010,

GALLETTI *L'insorgere della crisi e il dover essere nel diritto societario. Obblighi di comportamento degli organi sociali in caso di insolvenza* in *ilfallimentarista.it*, 15 dicembre 2012

GALLETTI D. *Abusiva concessione del credito e legittimazione della curatela* in *www.ilfallimentarista.it*, 29 maggio 2017;

GALLETTI D. *Ancora sulla valutazione del danno nelle azioni di responsabilità: un banco di prova per la coerenza dei concetti?* dattiloscritto inedito in corso di pubblicazione, consultato per gentile concessione dell'Autore;

GALLETTI D. *Azione di responsabilità e prova del danno da prosecuzione dell'attività di impresa* in *www.ilfallimentarista.it*, 15 dicembre 2016;

GALLETTI D. *Brevi note sull'uso del criterio dei "netti patrimoniali di periodo" nelle azioni di responsabilità* in *www.ilcaso.it* doc. 215/2010

GAMBINO M. *Sull'uso alternativo della procedura di amministrazione controllata* in AA.VV. *Atti del convegno di Verona 28-29 ottobre 1977, L'uso alternativo delle procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 1979,

GAMBINO M., *Limitazione di responsabilità, personalità giuridica e gestione societaria*, in *Il nuovo diritto societario - Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, 1, Torino, Giappichelli 2006,

GAMBINO M. *Il principio di correttezza nell'assemblea delle società per azioni*, Milano, Giuffrè 1987;

GILOTTA S. *Interesse sociale, interesse di gruppo e interesse collettivo nella regola sulla responsabilità per abuso di direzione unitaria* in *Giur. Comm.*, 2014, 230 e ss.

GINEVRA E. *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2011

GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società*, Milano, Giuffrè, 2007,

GUATRI L., BINI M. *La valutazione delle aziende*, Milano, EGEA, 2007,

GUATRI L. *Turnaround, Declino, Crisi e ritorno al valore*, Milano, Egea, 1995

GUERRERA F. *sub. art. 152* in *Il nuovo diritto fallimentare Commentario* diretto da Jorio, Bologna, Zanichelli, 2007,

GUERRIERI G., *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. Comm.* 2007, 339 e ss.;

GUERRIERI G. *La nullità delle deliberazioni di società per azioni* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè 2009;

GUERRIERI Art. 2377 in *Commentario breve al diritto delle società* a cura di Maffei Alberti, Milano Wolter Kluverts, 2017;

GUGLIELMUCCI L. *Diritto fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2011;

JACKSON T.H., SCOTT R.E. *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditor's Bargain* *Virginia Law Review*, 1989, 155 e ss.

JAEGER P.G. *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, in *Giur. Comm.* 1988, 546 e ss.

JAEGER P.G. *L'interesse sociale*, Milano, Giuffrè 1972

JAEGER P.G. *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)* in *Giur. Comm.* 2000, 811

JORIO A. in *Introduzione generale alla disciplina della crisi d'impresa* in *Trattato delle procedure concorsuali* a cura di Jorio e Sassani, Milano, Giuffrè, 2014,

JORIO A. *La determinazione del danno risarcibile nelle azioni di responsabilità*, in *Giur. Comm.* 2011, 157;

JORIO A. *Perdita del capitale sociale, responsabilità degli amministratori e par condicio creditorum*, *Giur. Comm.* 1986, 175 e ss.

JORIO A. *La riforma fallimentare: pregi e carenze delle nuove regole* in *Giur. comm.* 2013, 704

HELLER M. *The tragedy of anticommons: property in the transition from Marx to markets*, 1998, *Harvard Law Review*, 622 e ss.

HU H.T.C., WESTBROOK J.L. *Abolition of the Corporate Duty to Creditors* in *Columbia Law Review*, 2007, 1321 e ss. .

KEAY M., MURRAY M. *Making directors liable: A Comparative Analysis of Wrongfull Trading in the United Kingdom and Australia* in *International Insolvency Review* 2005, 27 e ss.

KEAY M. *A Theoretical Analysis of the Directors' Duty to Consider Creditors' Interests: the Progressive School's Approach* in *Journal of Corporate Law Studies*, 2004, 336 e ss. .

KRAAKMAN R.H. *Concluding Remarks on Creditor Protection in European Business Organization Law Review* , 2006, 465 e ss.

INZITARI B. *Profili di responsabilità della banca nella concessione del credito*, Banca Borsa tit. cred., 2001, 286 e ss.;

INZITARI B. *L'abusiva concessione del credito: pregiudizio per i creditori e per il patrimonio del destinatario del credito*, in Società, 2007, 462 e ss.

IRRERA M. *Assetti organizzativi adeguati e governo dell società di capitali*; Milano, Giuffrè, 2005,

IRRERA M., Collegio sindacale e assetti adeguati, in *Il collegio sindacale. Le nuove regole*, Milano, 2007,

LA PORTA R.-LOPEZ DE SILANEZ F.-SHLEIFER A.-VISHNY R.W. *Law and finance* in Journal of political economy, 1998, Chicago, 1113 e ss.

LAMANNA F., *Graduazione e conflitto tra crediti preeducibili e crediti assistiti da garanzia reale*, in *Il Fallimento*, 1995, 829;

LAMANNA F. *La problematica relazione tra preconcordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale* www.ilfallimentarista.it, 26 novembre 2012;

LAMANNA F. *La legge fallimentare dopo il Decreto Sviluppo*, in *Il Civilista*, Milano, 2012, 63;

LAMANNA F. in *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.l. 83/2015* in *Officine del diritto, Il civilista* Milano, Giuffrè, 2015;

LAMANNA F. *La problematica relazione tra preconcordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale*, in www.ilfallimentarista.it 26 novembre 2012, 13

LIBONATI B. *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, in Giur. Comm. 2001, 329 e ss.

LIBONATI B., *Amministratori e bilancio, il principio di verità dei bilanci*, in *Riv. Soc.* 1969, 453 e ss.

LIBONATI B., *Holding e investment trust*, Milano, Giuffrè 1959

LIPARI N. *Intorno ai principi generali del diritto* in *Riv. dir. civ.* 2016, 29 e ss.

LIPSON J.C. *Directors Duties to Creditors: Power Imbalance and the Financially Distressed Corporation* in *UCLA Law Review*, 2003, 1215

LOCATELLI P. *Amministrazione controllata* in *Novissimo Digesto Italiano, Appendice*, Torino, Utet,

LUISI N.D. *Sindacato del giudice alla luce del d.lgs. 270/1999* in *Fallimento* 2003, 442 e ss.

MACEY J.R., ENRIQUES L. *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. Soc.* 2002, 78 e ss

- MAFFEI ALBERTI A. *Il danno nella revocatoria* Padova, Cedam 1970
- MANGANO P. *L'impresa come bene giuridico*, Padova, Cedam, 1998
- MARCHETTI P.G. *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma* in Riv. Soc., 1999, 199
- MAZZACUVA N., AMATI E. *Diritto penale dell'economia*, 2016, Milano, Wolters Kluvert,
- MAZZONI A. *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società-Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, Giappichelli, 2010,
- MCADAMS R. H. *Beyond the Prisoner's dilemma: coordination*, *Game Theory and Law*, 2009, California Law Review, 211
- MITCHEL R.K. BRADLEY R., WOOD D.J. *Verso una teoria dell'identificazione e della rilevanza degli stakeholder: definizione del principio di chi e cosa veramente conta*, in *Teoria degli stakeholder* , Milano, Franco Angeli, 2007
- MIOLA M. *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza* in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, Cacucci, 2011, 609 e ss.
- MIOLA M. *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in Riv. Soc. 2012 , 237 e ss.;
- MIOLA M. *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori* in Riv. dir. civ., 2014, 1112 e ss.
- MIRONE A., *Il sistema tradizionale: l'assemblea*, in *Diritto Commerciale*, a cura di Cian, Torino, Giappichelli, 2014
- MONTALENTI P. *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma* in Riv. Soc. 2013,
- MONTALENTI P. *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance della società di capitali* a cura di Irrera, Bologna, Zanichelli, 2016
- MONTALENTI P., *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario* in Banca borsa, tit. cred. , 2015, 720 e ss.
- MONTALENTI P. *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in Riv. dir. soc., 2011, 826
- MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, Giuffré 2011

MORRONE A. *Bilanciamento* in *Enciclopedia del diritto*, Annali, Milano 2008, volume II, tomo II, 186 e ss. .

MOZZARELLI M. *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, Giappichelli, 2007;

MOZZARELLI, *I convenants e il governo della società finanziata*, Milano, EDUCatt, 2012

MULBERT P.O., BIRKE M. *Legal Capital- Is There a Case against the European Legal Capital Rules?* in *European Business Organization Law Review*, 2002, 719;

MUNARI A., *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, Giappichelli 2014,

NARDECCHIA G.B. *L'abusiva concessione del credito all'esame delle Sezioni Unite*, in *Dir. fall.* 2006, 630

NAPOLI G.E. *La responsabilità sanitaria nel sistema civilistico. punti fermi e nuove linee di riforma* in *Resp. civile e previdenza*, 2017, 70 e ss.

NICCOLINI G. *Gestione dell'impresa nella società in liquidazione*, in *Riv. Soc.* 2003;

NOBILI R., SPOLIDORO M.S. *La riduzione di capitale* in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Torino, Giappichelli, 1993,

NOCILLA A. *Asset Sales and Secured Creditor Control in Restructuring: A Comparison of the UK, US and Canadian Models* in *International Insolvency Review*, 2017 Vol. 26; p. 60–81;

NIEDDU-ARRICA F. *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, Giappichelli, 2016,

NIEDDU ARRICA F.-CINCOTTI C. *La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo* in *Giur. Comm.* 2013, 1245 e ss.

NIGRO A., VATTERMOLI D. *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, Il Mulino, 2012,

NIGRO A. *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi* relazione al convegno su *Le operazioni straordinarie nella crisi d'impresa* tenuta a Roma, 29/11/2013, reperibile in www.ilcaso.it

OLIVIERI G. *Quel che resta del capitale sociale* in *Riv. Soc.* 2016, 157

PACCHI PESUCCI S., *Alcune riflessioni in tema di insolvenza, impresa e complesso aziendale, derivanti dalla lettura della legge delega per l'emanazione della nuova legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.* 1999, 313

PACIELLO A. *La funzione normativa del capitale sociale* in Riv. dir. soc. 2010, 15

PACIELLO A., *La clausola di precisione del bilancio*, Milano, Giuffrè, 1988,

PALETTA A., *Il controllo interno nella corporate governance*, Bologna, Il Mulino, 2008,

PANZANI L. *Soggetti e presupposto oggettivo* in Fallimento, 2006, 1015

PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, Jovene, 1971

PATTI A. *La determinazione del danno risarcibile nell'azione di responsabilità per la perdita del capitale sociale: quale criterio?* in Fallimento, 2013, 175-176

PATTI A. *I privilegi* in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2003

PAULUS C.G., POTAMIS S., ROKAS A., TIRADO I. *Insolvency Law as a Main Pillar of Market Economy- A Critical Assessment of the Greek Insolvency Law*, in *International Insolvency Review*, 2015, Vol. 24

PELLEGRINO, *Lo stato d'insolvenza*, Torino, Utet, 1980

PINTO V. *Concordato preventivo e organizzazione sociale* in Riv. Soc. 2017 p. 106 e ss

PORTALE G. *La parabola del capitale sociale nella srl (dall' "importanza quasi-sacramental" al ruolo di ferro vecchio?)* in Riv. Soc. 2015, 815 e ss. .

PORTALE G. *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni* in Riv. Soc. 1970, 60 e ss

PRESTI G. *Rigore è quando l'arbitro fischia?* in Fallimento 2009 allegato 1, 25

PROVINCIALI R., *Trattato di diritto fallimentare*, IV, Milano, Giuffrè, 1974,

PUPO C.E., *L'impugnazione della delibera negativa*, in Riv. Soc. 2016, 408 e ss.

QUATRARO F. *La clausola generale ed i principi di redazione del bilancio di esercizio* in Riv. Dottori Commercialisti, 1992 740

RACUGNO G. *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e transazione fiscale. Profili di diritto sostanziale* in *Trattato di diritto fallimentare* a cura di Bassi e Buonocore, Padova Cedam, 2011

RACUGNO G. *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari* in Giur. Comm. 2010, 223

RANALLI *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese* in www.ilcaso.it 14/02/2017

RIVOLTA G.C.M. *La società per azioni e l'esercizio di piccole e medie imprese* in Riv. Soc. 2009, 649

RONDINONE N. Sub. Art. 2 in *Commentario al d.lgs. 270/1999* a cura di Castagnoli –Sacchi, Torino, Giappichelli, 2000;

RORDORF R. *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale sociale* in Società 2009, 282 e ss.

RORDORF R. *Doveri e responsabilità di amministratori di società di capitali in crisi* in Società, 2013, 672-673;

RORDORF R. *Commento Art. 2377* in *Commentario romano nuovo al diritto delle società* a cura di D'Alessandro, Vo. II, 840

ROSAPEPE R. *La responsabilità degli organi di controllo nella crisi d'impresa* in Giur. Comm. 2013, 910 e ss.

ROSATI F., *La nuova disciplina delle tecniche di difesa nelle opa ostili*, Le Società, 2009, 567 e ss

ROSSI G. *La metamorfosi della società per azioni* in Riv. Soc. 2012, 7 e ss.

ROSSI S., *Le crisi d'impresa*, in *Aa. Vv., Diritto fallimentare. Manuale breve*, II Ed., Milano, 2013, 22 e ss.;

ROSSI ANT. *Il valore dell'organizzazione dell'impresa* in Riv. Dir. Comm. 2009

ROVELLI L. *Luci e ombre della nuova legge sull'amministrazione straordinaria* Fallimento, 2000,45 e ss.

RUSSO R. *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, in VIII Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale" "il diritto commerciale verso il 2020: i grandi dibattiti in corso, i grandi cantieri aperti", 2017, 28 e ss., disponibile su <http://rivistaodc.eu/media/65529/russo.pdf>

SACCHI R. *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria* in Giur. Comm. 2014, 307

SALAFIA V., *Conflitto di interessi e voto in assemblea*, in Società, 2006

SANDULLI I *I controlli delle società come strumento di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in Fallimento, 2009, 1105

SANTINI R. *Piani finanziari e valore d'impresa*, Bologna, il Mulino, 2007

SASSO L. *L'iscrizione in bilancio dei debiti contestati*, in Giur. Comm. 1996, 756;

SATTA S. *Istituzioni di diritto fallimentare*, Roma, Soc. Ed. Foro Italiano, 1966

SCHIAVON G. *Insolvenza e risanamento dell'impresa nella nuova disciplina* in *Fallimento* 2000 237 e ss

SCOGNAMIGLIO G. *Concordato preventivo e scioglimento dei contratti in corso di esecuzione reperibile* in www.judicium.it/wp-content/uploads/saggi/529/Scognamiglio.pdf.

SCOGNAMIGLIO G. *I nuovi modi di formazione del diritto commerciale: IAS/IFRS e sistema delle fonti del diritto contabile* in *Riv. dir. priv.*, 2008, 235 e ss.

SCOTTI CAMUZZI S. *Nota sull'importazione nel diritto italiano dal diritto statunitense della Business Judgement Rule* in *Foro Pad.*, 2015, 467-482

SIMONETTO E., *I bilanci*, Padova, Cedam, 1967

STRAMPELLI G., *Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi* in *Riv. Soc.*, 2012 605 e ss.

SOTTORIVA *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Milano, Giuffrè, 2012,

SPADARO M. *La controversa qualificazione giuridica del rapporto che lega la società di capitali al suo amministratore* in *Le Società*, 2017, 605 e ss

SPIOTTA *L'incidenza del badwill nella determinazione del valore dell'azienda* in *Giur. Comm.* 2014, 1130 e ss. nota a *Trib. Ancona* 20/09/2013 .

STANGHELLINI L. *Il concordato con continuità aziendale* in *Il Fallimento*, 2013, 1222;

STANGHELLINI L. *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007 ed. digit.: 2009, doi: 10.978.8815/140654;

STANGHELLINI *Proprietà e controllo della impresa in crisi* in *Riv. Soc.* 2004, 1050 e ss.

STEARN-KANDESTIN *Delaware's Solvency Test: What Is It and Does It Make Sense?*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, 2011, 165 e ss.

STELLA-RICHTER M. *L'inoppugnabilità delle deliberazioni degli organi societari* in *Riv. Soc.* 2017, 283 e ss.

TERENGI M. *Amministrazione straordinaria D.lgs. 270/1999* in *Codice commentato del fallimento* a cura di Lo Cascio, Milano, Wolters Kluwer, 2017;

TERRANOVA G. *Lo stato d'insolvenza*, Torino, Giappichelli, 1998,

TIEGHI M., GIGLI S., *Gli strumenti per le analisi del bilancio di esercizio*, Bologna, Il Mulino, 2009,

- TOMASI T. *Impresa in crisi e creditore bancario* in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, Giuffrè, 2017
- TOMBARI U. *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"* in Riv. Soc. 2013, 1140 e ss.
- VICARI A. *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa* in Giur. Comm. 2013, 130 e ss.
- TOPPAN-TOSI *Lineamenti di diritto penale dell'impresa*, Milano, Wolters Kluvert, 2017
- UNCITRAL *Legislative Law Guide on Insolvency Law*, United Nations Publicatios, New York, 2005,
- WARREN E. *Bankruptcy Policymaking in an imperfect world* in Virginia Law Review 1992, 336 e ss.
- WILLIAMSON O.E. *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, New York trad. it. *I meccanismi di governo: l'economia dei costi di transazione: concetti, strumenti, applicazioni* a cura di Turvani, Milano, Franco Angeli, 1998,
- ZANARONE *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1993
- ZOPPINI A. *Emersione della crisi e interesse sociale* in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, Giappichelli, 2014

