

RINGRAZIAMENTI

<< “Vola solo chi osa farlo” miagolò Zorba >>

Leggendo l'incipit dei miei ringraziamenti molti sorrideranno, ma chi mi conosce bene, credo, capirà perché io abbia scelto le parole di Sepúlveda. Questo percorso è stato lungo e talvolta impervio, causandomi non pochi affanni, ma mamma, papà e il mio Teto mi sono sempre stati vicino, proprio come Zorba fece con la sua Gabbianella, convincendola che anche se si ha paura, prima o poi bisogna buttarsi ad affrontare la vita ad ali spiegate. In particolare, vorrei ringraziare il mio fratellone, che è sempre stato un modello di riferimento, di confronto e ogni tanto di scontro, ma senza il quale io non potrei sicuramente essere quella che sono.

Al mio altro “fratellone” Blechi, che mi ha accompagnato anche idealmente per vent'anni e mi ha insegnato tanto circa l'amore, il riconoscimento e la dignità, alla mia Franca, che mi ha letteralmente salvato da una triste solitudine, grigia quasi quanto la città di Milano, e a Bionda, che mi ha riempito di amore incondizionato.

A Enrico, che mi ha conosciuto nel periodo peggiore della mia vita e ha saputo vedere al di là della corazza, che ho costruito per proteggermi, e che mi ha tenuto saldamente per mano in tutte le occasioni, belle o brutte che fossero.

A Monica, Marco, Christian, Elda, Valentina, Linda, Melissa e a tutti coloro i quali sono entrati a far parte della mia vita e l'hanno resa con la loro presenza un po' più folle, spensierata e felice.

Grazie anche a chi non ha creduto in me, perché in definitiva ho rinvenuto in me stessa l'energia per “essere” anche a prescindere da tutto e da tutti.

INDICE

1. INTRODUZIONE	7
2. L'IMPRESA COME CENTRO DI INTERESSI E L'UTILITÀ SOCIALE DI UNA SUA TUTELA	10
3. LA CRISI D'IMPRESA, CONCETTO UNICO O PLURIFORME?	18
3.1. Le cause scatenanti la crisi d'impresa	18
3.2. L'esigenza sociale di una regolazione della crisi d'impresa: gli elementi atti a distinguere stato di crisi e stato d'insolvenza	29
3.2.1 <i>Lo stato d'insolvenza e i suoi confini</i>	29
3.2.2 <i>Lo stato di crisi e i suoi confini</i>	39
4. LA POSIZIONE NEL TEMPO DEL LEGISLATORE ITALIANO SULLA CRISI D'IMPRESA	83
4.1. La Legge Fallimentare del 1942 e l'unicità del concetto di crisi d'impresa	83
4.2. La reggenza sessantennale della Legge Fallimentare tra critiche e speranze di riforma.....	91
4.3. Il triennio 2005 – 2007: la Riforma infinita.....	98
4.4. Gli interventi degli ultimi anni: il mantenimento dei dubbi in ordine alla portata della locuzione di stato di crisi.....	113
5. LA NORMATIVA IN UNA PROSPETTIVA EUROPEA	117
5.1. L'Europa riformatrice	118
5.1.1 <i>Il Regolamento 1346/2000</i>	121
5.1.2 <i>L'armonizzazione del diritto fallimentare e la Raccomandazione 2014/135/UE</i> . 123	
5.1.3 <i>Il Regolamento 2015/848</i>	135
5.2. La risposta dello Schema Rordorf.....	143
5.3. Considerazioni conclusive	162
6. BIBLIOGRAFIA	167

1. INTRODUZIONE

Il ciclo di crisi economico finanziarie, che da ormai un decennio flagella il panorama internazionale, ha comportato un profondo mutamento del tessuto produttivo di ogni Paese. È possibile, infatti, notare come la crisi dei mutui *subprime* del 2008 prima e la crisi sovranazionale dei debiti sovrani nel 2011 poi, abbiano inciso negativamente sulla stabilità economica. Guardando al panorama europeo, Paesi come l'Italia hanno avuto un lungo periodo di bassa crescita in cui si è acuito il divario con lo Stato trainante, la Germania, la quale, attraverso un processo di aggiustamento delle relazioni commerciali e lavorative, coadiuvate dalla morigeratezza fiscale imposta dalla Costituzione tedesca, è riuscita a mantenersi stabile¹. Viceversa, le debolezze strutturali dell'economia italiana, riflesse in una scarsa dinamicità nella produttività, hanno frenato la ripresa². La crisi, infatti, ha comportato non solo un progressivo peggioramento dei tassi di natalità delle imprese, ma soprattutto una forte crescita dei tassi di mortalità delle medesime³.

¹ Vedasi l'articolo di A. REISENBICHLER, K. J. MORGAN "How Germany won the Euro Crisis and why its gains could be fleeting", in *Foreign Affairs*, June 2013.

² Considerazioni ricavate dal "Rapporto strategico nazionale 2012" Ministero dello Sviluppo Economico, Dicembre 2012.

³ Si veda a titolo esemplificativo l'articolo di F. PAVESI, *La crisi chiude anche le imprese sane*, in www.ilsole24ore.com, 19 marzo 2013, dove si rileva che "non bastava il record dei fallimenti o il balzo strepitoso delle procedure concorsuali che stanno fiaccando il sistema delle imprese italiane. Un nuovo fenomeno, per certi aspetti più allarmante, sta emergendo con evidenza. È il numero in costante crescita delle aziende che scelgono la via della liquidazione volontaria. Un fenomeno entrato con prepotenza dall'autunno scorso nei radar del Cerved, il leader nel settore business information, che ha rilevato come nel 2012 le chiusure di aziende con i conti in ordine siano state 45mila con un incremento del 16% sul 2011. Quel che allarma è la progressione costante degli imprenditori che di fatto rinunciano, gettano la spugna. Un fenomeno che non è altro che la cartina di tornasole della grave crisi del Paese che affronta la sua seconda e grave recessione dal crac di Lehman in poi. Ma in questo caso non si tratta di una resa a fronte del precipitare della situazione finanziaria dell'azienda; o al tentativo di rifugiarsi tra le braccia delle procedure concorsuali per bloccare le richieste dei creditor". Più recentemente, I. VESENTINI, *In Italia chiudono due imprese ogni ora. In cinque anni perse 60mila aziende*, in www.ilsole24ore.com, 23 gennaio 2014, segnalava che "nel 2013 in Italia hanno chiuso in media 54 imprese ogni giorno, due ogni ora. Lo scorso anno su tutto il territorio nazionale si

Analizzando più da vicino il quadro nazionale della tipologia d'impresa predominante, è subito evidente come siano le piccole medie imprese (di seguito PMI) a giocare un ruolo determinante nel sistema produttivo italiano⁴. I dati a disposizione lanciano un allarme sulla capacità di resistenza di questo tessuto produttivo di fronte al perdurare della crisi: le due violente recessioni hanno determinato prima la caduta dell'export e poi il crollo della domanda interna, con la conseguenza che le PMI, con gli alti costi di produzione e la mancata vocazione all'internazionalizzazione, non giocando competitivamente in un mercato più ampio, hanno pochissimo margine di recupero.⁵

Inoltre, gli attuali scenari mondiali, quali il forte e incontrollato rallentamento dell'economia cinese e le continue tensioni nella zona del Medio Oriente e del Nord Africa, in particolare laddove vi sia produzione di petrolio (Arabia Saudita, Iran, Iraq e Libia), fanno presagire che si è ben lontani dal poter considerare concluso questo periodo di (non da tutti ammessa) recessione⁶.

sono registrati 14.269 fallimenti, in crescita del 14% rispetto al 2012 e del 54% rispetto al 2009. Di fatto in cinque anni sono sparite dalla mappa nazionale 59.570 imprese, in un trend di costante aumento dall'inizio della crisi a oggi, con il suo picco nell'ultimo trimestre 2013: un nuovo record di 4.257 fallimenti (+14% rispetto al quarto trimestre 2012, +39% rispetto allo stesso periodo del 2009), il dato più alto degli ultimi venti trimestri". Ancora, nel breve report, Crisi, 8 famiglie su 10 in difficoltà. Chiudono le imprese: 3600 fallimenti, in www.corriere.it, 26 aprile 2014, si sottolinea come vi siano stati "più di 3.600 fallimenti nei primi tre mesi del 2014, dice Unioncamere, circa 40 al giorno, quasi due all'ora. E i dati sugli imprenditori che mettono fine alla propria attività fanno registrare un +22% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La situazione non migliora se si va ad analizzare la situazione delle famiglie italiane. Lo hanno fatto Confcommercio-Censis e il feedback non è incoraggiante: nel primo semestre del 2014, otto famiglie su dieci dichiarano di vivere «una sensazione di precarietà e instabilità», solo una su cinque «ritiene invece di essere in una situazione di solidità»».

⁴ Cfr. A. BRUZZO "Le imprese artigiane italiane nel corso della crisi: una prima analisi dell'evoluzione strutturale dal punto di vista settoriale e territoriale", in Quaderni di ricerca sull'artigianato

⁵ Cfr. M. REBOA, S. PASETTO "Appunti in tema di internazionalizzazione delle piccole e medie imprese italiane", in Rivista dei dottori commercialisti, fasc. 1 2013, Giuffrè Editore, Milano

⁶ Durante il Convegno "Il punto sulla crisi dopo otto anni: ricerca, impresa e finanza a confronto", tenutosi presso l'Università Commerciale L. Bocconi il 22.09.16, i diversi professionisti che sono intervenuti hanno espresso a chiare lettere il fatto che, mentre per molti Paesi questo è un periodo di crescita che sta per finire, l'Italia aspetta ancora la ripresa che probabilmente non ci sarà.

Proprio per questi motivi ogni Paese si è visto costretto, chi più e chi meno, a revisionare, se non a introdurre, quelli che possono essere degli strumenti atti a rispondere adeguatamente non solo agli effetti delle crisi succedutesi nel tempo, ma anche preventivi rispetto a potenziali situazioni critiche future. Nello specifico, il legislatore italiano ha cercato di aprire un dialogo tra giuristi e aziendalisti per poter approntare delle soluzioni idonee al fine di evitare il collasso totale dell'imprenditoria, creando non solo un sistema normativo "bello da vedere", ma soprattutto efficace rispetto alla mutevolezza e alla rapidità dell'ambiente economico. Sicuramente il punto focale da cui partire è costituito dall'impresa, che in questo frangente si trova di per sé in difficoltà a nascere, crescere o, semplicemente sopravvivere, se poi si aggiunge che oltre alle cause esogene, ve ne possono essere di endogene, dovute a scelte sbagliate, non sempre dettate solo da "furberia", ma anche da imprudenza e ingenuità, ecco che si rende necessaria una struttura "a maglie non troppo strette ma nemmeno troppo larghe", capace di indirizzare l'imprenditore a compiere scelte oculate e, quandanche ciò non bastasse, ad affrontare il momento critico. Ecco perché il legislatore, a far tempo dal 2005, ha iniziato ad apportare significative modifiche alla disciplina preesistente, assegnando un ruolo sempre più importante alla materia delle procedure concorsuali e relegando in secondo piano il fallimento. In quest'ottica, è indispensabile riuscire a distinguere i vari stadi di crisi in cui un'impresa può trovarsi, di modo che si possa immediatamente predisporre la soluzione più idonea a risolvere la situazione concreta; altrettanto importante è identificare il momento in cui un'impresa è da considerarsi in crisi rispetto a quello in cui la medesima diviene insolvente. A oggi bisogna osservare come gli interventi legislativi succedutisi si siano ben guardati dall'offrire un chiarimento a tutto tondo, ad eccezione di qualche vaga definizione, preferendo, invece, concentrarsi sulle modalità di soluzione delle crisi aziendali e lasciando, quindi, quest'argomento al mero dibattito dottrinale.

Il presente lavoro, volutamente frutto di un imprescindibile dialogo tra diritto ed economia, mira a delineare i confini esistenti tra stato di crisi e stato di insolvenza e ad analizzare le risposte date dal legislatore alle diverse tipologie di crisi che un'impresa può dover affrontare.

2. L'IMPRESA COME CENTRO DI INTERESSI E L'UTILITÀ SOCIALE DI UNA SUA TUTELA

Il punto da cui ci si propone di partire in questa analisi è il soggetto/oggetto al centro delle vicende di cui ci si occupa: l'impresa. Essa non ha una definizione normativa diretta (anche se è possibile ricondurla implicitamente alla definizione di imprenditore ex art. 2082 cc), tuttavia la dottrina aziendalistica può venire in soccorso, definendola come un insieme di soggetti che partecipano in vario modo all'attività e che, per questo, vengono retribuiti (attraverso compensi e/o benefici), con la conseguenza che tali soggetti, in generale, compongono la categoria dei portatori di interessi⁷.

Inoltre, la ragione d'essere di un'impresa si rinviene proprio nella sua attività, sia essa produzione di beni o di servizi, i quali sono atti a soddisfare i bisogni della domanda di mercato (dei clienti) e nell'offrire adeguate collaborazioni a chi mette a disposizione dell'impresa mezzi, utili al raggiungimento dello scopo produttivo⁸.

Da questi brevi cenni è possibile dedurre come l'impresa sia un centro di interessi che coinvolge molteplici soggetti, non solo i conferenti di capitale di rischio (ad esempio, l'imprenditore individuale, gli associati in partecipazione e, nel caso delle imprese collettive, i soci)⁹, che rappresentano una prima categoria di portatori di

⁷ Più propriamente G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *Corso di economia aziendale*, Bologna, 2005, pag. 121: *“Un insieme di soggetti che offrono contributi e che ricevono ricompense o trattengono benefici...nel loro insieme tali soggetti compongono la categoria dei portatori di interessi”*.

⁸ Così M. REBOA, *Proprietà e controllo di impresa. Aspetti di Corporate Governance*, Milano, 2002, pag. 7, il quale sottolinea come questa sia la concezione sistema dell'impresa proposta dalla scuola aziendale istituzionale. Nello specifico, egli afferma che: *“l'impresa [rinviene] la sua ragion d'essere nella produzione di beni e servizi, atti a soddisfare i bisogni dei propri clienti, e nel rispondere compiutamente, proponendo adeguate offerte di collaborazione, alle aspettative dei suoi interlocutori, che mettono a disposizione dell'impresa risorse e collaborazioni occorrenti ai fini produttivi”*.

⁹ Richiamandosi alla definizione di conferente capitale di rischio fatta da G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pagg. 127 e seg., si osserva che questi soggetti nel conferire a tempo indeterminato *“mezzi monetari a titolo di capitale proprio soggetto al rischio generale di impresa ... si aspettano una remunerazione composta da due parti: a) la liquidazione periodica degli utili (in toto o in parte) conseguiti dall'impresa; b) un «guadagno in conto capitale» rappresentato dalla differenza tra quanto*

interessi, ma anche altre categorie che non si può non considerare, anche perché, ai fini che qui rilevano, queste possono essere anche viste sotto una diversa luce, quella di creditori dell'impresa:

- 1) I prestatori di lavoro, che, a fronte della loro attività e della fedeltà data dal contratto stipulato con l'impresa, si aspettano che venga loro riconosciuta (oltre che una stabilità nel rapporto lavorativo con una retribuzione adeguata rispetto a quella corrisposta da altre imprese per compiti, competenze e risultati analoghi) una crescita professionale in termini di sviluppo nel tempo di nuove competenze che li valorizzino e, quindi, di responsabilità, così come la possibilità se non di partecipare alle scelte aziendali, quantomeno di orientarne talune¹⁰;
- 2) I conferenti di capitale di prestito, che apportano mezzi monetari a titolo provvisorio nell'impresa, dietro la corresponsione da parte di quest'ultima di interessi di mercato¹¹;
- 3) I fornitori, che dotano l'impresa delle diverse e necessarie condizioni di produzione (impianti, materie prime, servizi)¹² dietro la corresponsione da parte

conferito e quanto realizzato al momento della cessione delle proprie quote o momento della liquidazione dell'impresa ... [anche se, si deve sottolineare, la] caratteristica distintiva di questo rapporto è il fatto che la remunerazione del capitale di rischio (in entrambe le componenti) è incerta e può configurarsi anche in forma di perdita". Al riguardo, si veda anche P. ORLANDINI, *L'azienda*, in P. Orlandini (a cura di), *Principi di economia aziendale*, Torino, 2014, pag. 23, la quale correttamente segnala come si debba distinguere "il capitalista-risparmiatore dal capitalista-soggetto economico [posto che] ... il capitalista-risparmiatore non ha la possibilità di partecipare alla gestione ma d'altro canto [può essere] meno esposto dall'aleatorietà degli utili [mentre] il capitalista-soggetto economico, oltre a percepire i dividendi, ha poteri amministrativi nell'azienda".

¹⁰ Per maggiori approfondimenti, si rimanda, per tutti, a G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 125, e C. MASINI, *Lavoro e risparmio*, Torino, 1979, pagg. 57 e seg. In proposito, si veda anche P. ORLANDINI, *op. cit.*, pag. 23.

¹¹ Al riguardo, G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 130, pongono in evidenza come in merito a tali portatori di interessi, l'impresa riponga, tra l'altro, le seguenti attese: "condizioni di mercato (tassi di interesse, tempi di rimborso, garanzie, provvigioni) favorevoli e comunque allineate alle condizioni di mercato; varietà e flessibilità delle modalità di finanziamento in relazione alle proprie esigenze specifiche; supporto tecnico per la scelta delle forme di finanziamento più convenienti, disponibilità da parte dei finanziatori ... ad una relazione duratura e di sostegno sia nelle fasi di rapida crescita che nelle eventuali fasi di difficoltà". In proposito, si veda anche P. ORLANDINI, *op. cit.*, pag. 22.

¹² G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 130.

dell'impresa di prezzi sufficientemente remunerativi che nel contempo garantiscano l'instaurazione di un rapporto duraturo, che consenta di sviluppare un *know how* tecnico e commerciale¹³;

- 4) I clienti, intesi come quei soggetti che acquistano i beni e i servizi realizzati dall'impresa e contribuiscono con i loro acquisti a definire i fattori critici di successo della stessa¹⁴;
- 5) lo Stato, sia come fornitore di beni o servizi pubblici all'impresa dietro la corresponsione da parte di questa di un tributo, sia come legislatore, che emana norme e vigila sul rispetto di queste da parte delle imprese, sia come erogatore di incentivi finanziari o fiscali¹⁵, sia come cliente dell'impresa.

E, infine, tra i soggetti portatori di interessi verso l'impresa (soprattutto, quando questa è di notevoli dimensioni) si potrebbe ricondurre anche la collettività, posto che quest'ultima, generalmente, si attende dall'impresa "*benessere (posti di lavoro, opere di interesse collettivo, sostegno ad iniziative culturali, religiose e sociali)*"¹⁶, così come l'impresa dalla collettività si attende "*contesti sociali, politici e infrastrutturali favorevoli alla propria azione*"¹⁷.

Tutti questi diversi interessi devono inevitabilmente combinarsi come un *puzzle*, al fine di trovare una gestione tra loro ottimale, poiché è naturale che i medesimi, non essendo perfettamente coincidenti (si pensi al tema della massimizzazione del "profitto" solamente per uno o alcuni dei soggetti portatori di interessi), possano essere confliggenti, mettendo in crisi il sistema. In altri termini, perché il sistema impresa possa raggiungere e mantenere nel tempo il proprio equilibrio, è

¹³ In proposito, si veda anche P. ORLANDINI, *L'azienda*, in P. Orlandini (a cura di), *Principi di economia aziendale*, Torino, 2014, pag. 21.

¹⁴ G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 130 sottolineano come le attese dei clienti possano essere in generale riassumibili in: "*qualità del bene corrispondente alle proprie esigenze (con eventuali «personalizzazioni») e stabile, prezzo contenuto e tempi di pagamento non troppo brevi, consegna pronta e tempestiva, garanzie ampie e durature idee e proposte utili per lo sviluppo delle competenze tecniche e commerciali*". In proposito, si veda anche P. ORLANDINI, *op. cit.*, pag. 21.

¹⁵ G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 133.

¹⁶ G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 133.

¹⁷ G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 133.

indispensabile che i bisogni dei diversi portatori di interessi siano soddisfatti, in una sorta di bilanciamento degli stessi¹⁸.

In sintesi, questa brevissima panoramica mette in luce il fatto che l'impresa, in quanto centro di vari interessi sociali (non solo di tipo meramente economico), debba essere tutelata dal punto di vista normativo. Difatti, tematiche come la salvaguardia del rapporto che l'impresa ha con il mercato (da intendersi, come visto, con i diversi portatori di interessi) e la regolamentazione armonica di questo rapporto hanno avuto sempre più considerazione da parte del legislatore.

Se si parte dal principio, ossia dalla Costituzione italiana, si può subito constatare come vi sia un gruppo di norme, quelle del Titolo III, che può essere considerato il più importante tra quelli concernenti i rapporti economici, perché nel tempo ha consentito (soprattutto nell'ultimo periodo) di accentuare la tendenza a vedere nel binomio "libertà di iniziativa economica" e "limiti e correttivi pubblici" la chiave per poter applicare correttamente il modello del *welfare state*¹⁹.

In particolare, la questione trae origine da una norma fondamentale, l'articolo 41 della Costituzione. In esso è sancito il principio, secondo il quale chi "*esercita professionalmente un'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi*"²⁰:

- a) può sì farlo liberamente;
- b) purchè ciò non sia in contrasto l'utilità sociale o rechi danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana;

¹⁸ M. REBOA, *op. cit.*, pagg. 7 e seg., per il quale "(affinchè) *l'impresa possa raggiungere il suo equilibrio e mantenerlo nel tempo, è necessario che i bisogni dei clienti siano soddisfatti contestualmente alle attese di tutti gli interlocutori che controllano le risorse di cui l'impresa ha bisogno e che da tutti giungano consenso e collaborazioni essenziali per la produzione di beni e servizi*

¹⁹ In proposito, si veda A. MAGLIULO, *La costituzione economica dell'Italia nella nuova Europa. Un'interpretazione storica*, in *Studi e note di economia*, Siena, 1999, pagg. 161 segg.

²⁰ Articolo 2082 c.c.

- c) e, infine, attraverso programmi e controlli opportuni stabiliti dalla legge, l'attività economica pubblica e privata può essere indirizzata e coordinata a fini sociali.²¹

L'importanza di questo articolo è dettata anche dalla storicità delle affermazioni appena enunciate; difatti, è ben noto il fatto che questo sia stato un articolo molto controverso e dibattuto in seno all'Assemblea Costituente proprio per quella sua connotazione "sociale", volta all'equilibrio di interessi. Infatti, come viene spesso ricordato dalla dottrina, le varie visioni dei partiti politici videro nel concetto di iniziativa economica privata, lo "spartiacque" tra una costituzione economica in chiave marxista e una in chiave capitalista. Avvenne, però, quello che è abbastanza tipico per il nostro Paese, ossia, dopo una lunga sedimentazione legislativa, venne formulato un testo che, di primo acchito poteva sembrare contraddittorio: al primo comma viene enunciato un principio assoluto di chiara ispirazione liberale (*L'iniziativa economica privata è libera*); al secondo comma viene posta una serie di limiti (*Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana*) e, infine, al terzo si adotta quel principio di programmazione, pilastro dell'impostazione socialista, sul rapporto tra Stato ed economia (*La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata ai fini sociali*)²².

Ci si potrebbe, dunque, chiedere se il legislatore costituzionale avesse realmente colto la portata che stava dando all'articolo o se, invece, per il medesimo esso rappresentasse il frutto di un semplice compromesso tra opposte visioni. Ad ogni modo, è indubbio che l'articolo 41 Cost. debba essere considerato ancora oggi uno dei più moderni e vivi della Carta Costituzionale, nonostante (e qui, se si vuole, è alimentato il dubbio del semplice compromesso) in passato abbia dato luogo a molti "nodi"

²¹ Letteralmente l'articolo 41 Cost. sancisce che: "*L'iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana. La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali.*"

²² G. LEMME, *L'articolo 41 Cost. e il multiforme concetto di "utilità sociale"*, in G. Lemme (a cura di), *Diritto ed economia del mercato*, Padova, 2014, pagg. 149 e segg.

interpretativi²³, che possono essere ormai considerati sciolti, ma che comunque è necessario richiamare per poter meglio comprendere come certe soluzioni adottate incidano profondamente sul tema che stiamo affrontando.

Anzitutto, si deve osservare come la dottrina e la giurisprudenza costituzionale si siano soffermate a discutere sulla portata da attribuire alla locuzione “iniziativa economica”. In particolare, ci si è domandati se l’iniziativa economica si riferisse solo al momento di avvio dell’iniziativa economica (visione ristretta) oppure se dovesse ricomprendere anche lo svolgimento della medesima (visione allargata). Tra le due alternative proposte, ha prevalso la seconda, considerando che, come puntualmente è stato rilevato dalla Corte Costituzionale, “*la garanzia posta nel primo comma [dell’articolo 41 della Costituzione] riguarda non solo la fase iniziale della scelta [di intraprendere un’attività], ma anche i successivi momenti del suo svolgimento*”²⁴, riconoscendo quindi l’unitarietà dell’oggetto considerato (l’impresa come sopra descritta) e ponendo sullo stesso orizzonte temporale la “libertà di iniziativa economica” di cui al 1° comma e i limiti “sociali” di indirizzo²⁵ ai quali l’impresa è

²³ In proposito, infatti, R. NIRO, *Commento sub articolo 41 Costituzione*, in www.leggiditalia.it, pag. 5, sottolinea come sia “*il peculiare «statuto» dell’attività economica delineato dall’art. 41 Cost. – e, più ancora, la considerazione delle diverse «anime» che all’elaborazione del medesimo avevano contribuito – ad aver provocato, in specie all’indomani dell’entrata in vigore della Carta costituzionale, tante e così diverse e contrastanti interpretazioni, al punto da fare della disposizione in esame una delle disposizioni costituzionali di più controversa interpretazione, ma anche ad un tempo la «chiave di volta» dell’intera Costituzione economica italiana, intesa – quest’ultima – nel suo significato «neutro» di insieme delle disposizioni costituzionali inerenti ai rapporti economici*”.

²⁴ Sentenza della Corte Costituzionale n. 35/1960. In proposito, si veda anche la sentenza della Corte Costituzionale n. 54/1962. Per completezza, si vedano anche, fra gli altri, F. GALGANO, *La libertà di iniziativa economica privata nel sistema delle libertà costituzionali*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, Padova, 1977, vol. I, pagg. 512 seg. e G. OPPO, *L’iniziativa economica*, in *Scritti giuridici*, vol. I, Padova, 1992, pag. 31, il quale segnala che “*la libertà d’iniziativa è libertà di determinazione, di scelta, di organizzazione e articolazione degli strumenti operativi, libertà di continuare o cessare*”.

²⁵ Del resto, sarebbe inverosimile ritenere che il legislatore potesse in una norma di rango costituzionale codificare un puntuale controllo sugli scopi perseguiti, né esprimere uno specifico sindacato sul merito dell’impresa, se non di principio, così come ha svolto. In proposito, si veda, tra gli altri, O. POLLICINO, *L’economia nella Costituzione: modello originario e tendenze evolutive*, in G. F. Ferrari (a cura di), *Diritto Pubblico dell’Economia*, Milano, 2013, pagg. 69 e segg.

costituzionalmente sottoposta dal 2° e dal 3° comma del medesimo articolo (che sono tra l'altro tra loro collegati)²⁶.

Altro ampio dibattito che dottrina e giurisprudenza costituzionale si sono poi trovate ad affrontare è stato quello di definire con linee certe cosa si dovesse intendere con il termine "utilità sociale"²⁷. Alla fine si è arrivati a concordare sul fatto che l'"utilità sociale" fosse in realtà indefinibile ontologicamente e che questo non costituisse un fatto patologico, ma un necessario tassello per la sopravvivenza del sistema giuridico, dal momento che ci si trova in presenza di meccanismi, definiti da alcuni principi valvola²⁸, attraverso i quali si istituiscono poteri volti ad adeguare l'ordinamento al continuo evolversi della vita sociale del Paese²⁹. Ciascuno di questi principi è un punto di contatto tra diritto e non diritto, per il tramite del quale l'uno trasfonde nell'altro, ed esprime un valore al contempo universale e relativo, poiché, come già detto, in esso si ritrovano interessi potenzialmente confliggenti che l'ordinamento mira a far propri quali fini generali da perseguire. La nozione di utilità sociale costituisce fondamento e limite: per questo motivo la disposizione utilizza un

²⁶ Occorre segnalare per completezza che è stato posto un'ulteriore quesito riguardante la locuzione "iniziativa economica" sul fatto che la tutela costituzionale dovesse limitarsi alla sola impresa, piuttosto che estendersi all'iniziativa avviata da soggetti diversi. In proposito, come ricorda R. NIRO, *op. cit.*, pag. 9, la Corte Costituzionale in alcune pronunce (si vedano le sentenze n. 13/1961, n. 17/1976, n. 59/1976 e n. 89/1984) ha sottolineato come il principio costituzionale dell'articolo 41 debba essere "*estes[ò ad] altre attività economiche sebbene non organizzate ad impresa, quali quelle occasionali o anche il lavoro autonomo, fino in alcuni casi a comprendervi ... l'esercizio di attività economiche consistenti nelle professioni intellettuali*".

²⁷ R. NIRO, *op. cit.*, pag. 12 ricorda infatti come "*di una simile formula ... [siano] state proposte le più varie interpretazioni, e si sono delineati i più diversi contenuti, ravvisandosi in essa ora l'esigenza di raggiungere i massimi livelli di occupazione, attraverso una lettura proposta da Mortati che congiungeva in maniera sistematica l'art. 41 all'art. 4 Cost., ora il «recupero» della nozione utilitaristica di Bentham secondo cui essa corrisponderebbe alla «maggior quantità di benessere per il maggior numero possibile di uomini», ora ancora il «benessere economico collettivo» inteso quale «progresso materiale di tutti in condizioni di eguaglianza»*".

²⁸ Si vedano, per tutti, F. COCOZZA, *Diritto pubblico applicato all'economia*, Torino, 2007, pagg. 263 seg...

²⁹ Si veda in proposito F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.: la libertà di iniziativa economica privata tra progetti di riforma costituzionale, utilità sociale, principio di concorrenza e delegificazione*, in www.forumcostituzionale.it, pagg. 1 e segg.

criterio generico la cui determinazione, specificatamente normativa, spetta innanzitutto agli organi costituzionali, che partecipano alla definizione dell'indirizzo politico, e poi ai soggetti privati, in quanto titolari di una propria autonomia. La stessa Corte Costituzionale³⁰ ha affermato che è necessaria un'attenta disamina delle esigenze di utilità sociale, affinché esse non siano frutto di una scelta meramente arbitraria e non siano perseguite mediante misure palesemente incongrue³¹. Questo significa che gli interventi legislativi possono condizionare parzialmente le scelte organizzative delle imprese, tuttavia non possono paralizzare la libertà di iniziativa attraverso una funzionalizzazione della stessa attività economica, sacrificandone le opzioni di fondo o restringendone in confini rigidi lo spazio e l'oggetto delle stesse scelte imprenditoriali³².

L'utilità sociale, contro la quale l'iniziativa privata non può svolgersi, è comunque una caratteristica, un predicato di quest'ultima, nel senso che l'iniziativa economica, in generale, è sempre socialmente utile, in quanto contribuisce all'accrescimento del benessere della collettività nell'ambito della quale essa viene svolta. Essa è comunque già insita nella libertà d'impresa. Il discorso, dunque, diviene non quello di stabilire se la compressione dell'iniziativa imprenditoriale sia giustificata in termini di utilità pubblica, ma semmai quando la prima, per le concrete modalità di svolgimento, crei più disutilità che utilità. Quando l'articolo 41 della Costituzione parla di "utilità sociale", la nozione può essere, di volta in volta, individuata in maniera specifica, ma non cristallizzata in un unico concetto quasi come se l'Assemblea Costituente, nella genericità della stessa espressione "utilità sociale", avesse voluto evidentemente consentire un continuo aggiornamento della nozione alla luce dell'evoluzione socio-economica. In realtà, nonostante la definizione di utilità sociale rimanga "in bianco", è la descrizione aziendalistica di impresa quale centro di interessi a contribuire non poco a colorarne i tratti, poiché infatti l'impresa, per poter funzionare come sistema, deve contemperare le esigenze dei diversi portatori di interessi tra loro potenzialmente confliggenti e questo può essere visto come un'estrinsecazione del

³⁰ Numerose volte la Corte Costituzionale si è espressa in proposito. Si veda ad esempio le sentenze n. 46/1963 e n. 388/1992, nonché, più recentemente, le sentenze n. 152/2010, n. 270/2010 e n. 85/2013.

³¹ Si vedano le sentenze della Corte Costituzionale n. 241/1990 e n. 386/1996.

³² Si veda la sentenza della Corte Costituzionale n. 548/1990.

concetto di “utilità sociale”, nel senso di equilibrato soddisfacimento, in primo luogo, delle esigenze costituzionalmente tutelate, quali ad esempio salute, ambiente, diritto al lavoro, oltre che “sicurezza, libertà, dignità umana” espressamente richiamate nel 2° comma dell’articolo 41 della Costituzione e a seguire di tutte le altre³³.

3. LA CRISI D’IMPRESA, CONCETTO UNICO O PLURIFORME?

3.1. Le cause scatenanti la crisi d’impresa

Dopo aver brevemente spiegato cosa sia l’impresa, è ora necessario mettere sotto la lente d’ingrandimento la vita (*rectius* l’andamento) di questa, dando rilievo in particolar modo ai momenti più o meno critici che essa può trovarsi a dover affrontare. Innanzitutto, è bene domandarsi cosa si intenda con il termine “crisi”, se questo sia un concetto unico oppure se sia necessario parlare di crisi al plurale. A oggi il nostro legislatore non ha ancora inserito una definizione di “stato di crisi” nel sistema normativo, anche se, come si vedrà in seguito, si è tentato di fare alcuni passi per fissarne i tratti. Si ritiene, quindi, necessario iniziare a muovere le fila del

³³ In questo senso, R. NIRO, *op. cit.*, pag. 13, ricorda come ad esempio “in questa direzione vanno quelle decisioni nelle quali la Corte [:]

1. *ha riconosciuto il fondamento costituzionale di utilità sociale di quelle limitazioni poste dal legislatore all’attività imprenditoriale nel nome della tutela del diritto dei lavoratori al riposo settimanale [sentenza n. 111/1974] o del diritto al mantenimento e all’assistenza sociale [ordinanza n. 36/1969] o della tutela della donna lavoratrice [sentenza n. 27/1969]”;*
2. *“ha rintracciato il fondamento del limite posto all’iniziativa economica avente ad oggetto il gioco d’azzardo nel contrasto con l’utilità sociale oltre che nel danno a libertà, sicurezza e dignità umana arrecato dal gioco d’azzardo [sentenza n. 237/1975]”;*
3. *ha ritenuto di ravvisare una ragione di utilità sociale nell’abolizione del lavoro notturno dei fornai necessario a garantire la salute - e quindi anche la sicurezza - dei fornai [sentenza 21/1964]” o ancora il “diritto per un individuo a vivere in ambiente non degradato”.*

discorso dal fenomeno della crisi di impresa dal punto di vista economico - aziendale, onde dipanare le incertezze che circondano il significato da attribuire alla locuzione “stato di crisi”³⁴.

Al riguardo, occorre premettere che vi sono stati nel tempo molteplici studi che hanno analizzato la crisi d’impresa, portando a diversi orientamenti, che sono necessariamente influenzati dal momento storico e dal luogo, dove essi nascono (per esempio, quali fattori incisivi, vi sono le condizioni storiche e macroeconomiche di un Paese, la cultura manageriale e gli strumenti messi a disposizione dal legislatore per gestire e risolvere le crisi)³⁵.

Detto questo, per individuare una definizione di crisi d’impresa che sia adeguata, occorre in primo luogo rifarsi alla teoria classica, di cui un esponente di rilievo è sicuramente Luigi Guatri, il quale sostiene:

in primis, che “*la crisi si sostanzia nell’instabilità della redditività che porta a rovinose perdite economiche e di valore del capitale, con conseguenti dissesti nei flussi finanziari, perdita della capacità di ottenere finanziamenti creditizi per un crollo di fiducia da parte della comunità finanziaria, ma anche da parte dei clienti e dei fornitori, innescando così, un pericoloso circolo vizioso*”³⁶;

in secundis, che il processo degenerativo dell’impresa (la crisi d’impresa) è composto da due fasi che si susseguono, denominate rispettivamente “declino” e “crisi”³⁷.

³⁴ Sono molti i professionisti che ritengono imprescindibile il ruolo dell’economia aziendale nel descrivere sistematicamente lo stato di crisi. Si veda ad esempio il Documento formulato dal Consiglio Nazionale dei Commercialisti e degli Esperti Contabili, contenente osservazioni e proposte in merito alla Riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza, nel quale a pag. 4 si evidenzia che: “*è auspicabile non trascurare il dato aziendalistico nell’evidenziazione del fenomeno della crisi, intesa come probabilità di futura insolvenza*”.

³⁵ Si veda A. FALINI, *La crisi d’impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, in www.unibs.it, 2011, pag. 1.

³⁶ L. GUATRI, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995

³⁷ Da sottolineare come tendenzialmente la crisi d’impresa abbia una durata medio-lunga, posto che, come osserva C. SOTTORIVA, *Crisi e declino dell’impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Milano, 2012, pag. 3, “*la crisi di una società o di un gruppo non è improvvisa [in quanto] nella maggior parte dei casi si evidenzia almeno due anni prima della sua conclamata manifestazione esterna*”.

Per ciò che concerne la prima delle due fasi, quella di “declino”, la teoria classica la identifica con il momento in cui si manifestano le prime disfunzioni aziendali, vale a dire quando i diversi portatori d’interesse dell’impresa cominciano a entrare in disarmonia tra loro. In particolare, in questa fase vi è un incipit di erosione della capacità reddituale dell’impresa e una tendenza all’indebolimento dell’immagine aziendale di fronte ai suoi stakeholder, determinando così una progressiva decadenza che può manifestarsi in un peggioramento tanto quantitativo e qualitativo dei prodotti o dei servizi offerti, quanto nei rapporti con clienti e fornitori³⁸. In altri termini, è questa la fase dove i flussi di risultato, benché tendenzialmente ancora positivi, iniziano a manifestare un *trend* calante, che, se non prontamente corretto dall’organo gestorio dell’impresa, può condurre a un peggioramento inarrestabile. Spesso il declino viene scambiato per il semplice passaggio da un ciclo di vita dell’impresa a un altro, anche se la differenza sta proprio nel fatto che la mancata correzione di tendenza nella fase di declino comporta come risultato dapprima la crisi e, in ultima battuta, l’insolvenza³⁹.

All’interno della fase di declino, si può trovare un’ulteriore suddivisione in due stadi, definiti con i termini di “incubazione” e di “maturazione”: in merito al primo, si può sostenere come esso emerga attraverso i primi segnali di disfunzione aziendale appena richiamati; mentre il successivo stadio di maturazione si manifesta nel momento in cui questi segnali diventano costanti e possono, se non corretti per tempo, sfociare nella successiva fase di crisi.

Passando brevemente a questa seconda fase, la stessa viene identificata dalla teoria classica come il deterioramento delle condizioni che si sono manifestate nella fase di declino. In questo stadio si assiste a una sempre maggiore instabilità evidenziata da significative perdite economiche, alle quali non si può far fronte se non attraverso degli’interventi sanatori di ristrutturazione⁴⁰. Tali perdite conducono a

³⁸ A. FALINI, *op. cit.*, pagg. 3 e seg.

³⁹ Chiaro, in questo senso, A. FALINI, *op. cit.*, pag. 4, che sottolinea che “*se non [vengono] poste in atto le contromisure necessarie, circostanza frequente dato che spesso il management non si rende conto dello stato in cui verte l’organizzazione, le perdite economiche a livello di reddito R e conseguentemente di valore dell’impresa W saranno [e non potrebbe essere da meno] rilevanti*”.

⁴⁰ Al riguardo, M. BISOGNO, *Criteri e insolvenza d’impresa in una prospettiva internazionale*, in A. Di Carlo, M. Bisogno (a cura di), *Crisi e risanamento d’impresa in una prospettiva internazionale. Analisi*

inevitabili squilibri finanziari, che portano l'impresa ad avere sempre più un rapporto poco proficuo, se non difficile, coi propri portatori d'interesse anche a causa di una generalizzata perdita di fiducia verso questa. L'effetto, che nel tempo la sfiducia da parte degli *stakeholder* comporta, è quello di un incremento delle problematicità, da un lato, nella raccolta delle risorse necessarie per svolgimento dell'attività (si pensi ad esempio alla progressiva compromissione dell'accesso al credito per il peggioramento del merito creditizio) e, dall'altro, nella vendita di prodotti o servizi offerti⁴¹; il tutto sfocia, infine, nell'insolvenza, o in termini aziendalistici nel *default* dell'impresa. Non è, quindi, un caso che per la teoria classica la fase di crisi sia da suddividere a sua volta in due stadi molto ravvicinati tra loro, chiamati rispettivamente "ripercussioni sui flussi finanziari e sulla fiducia" e "conseguenze sugli *stakeholder*", dove si entra in un'insolvenza, inizialmente reversibile e successivamente definitiva. Nel primo stadio della crisi è ancora possibile per l'organo gestorio adottare dei correttivi, tuttavia, è bene rimarcare, che con il trascorrere del tempo essi diventano sempre più ardui da usare, oltre che onerosi, con il conseguente rischio, che, nel lungo periodo gli stessi possano rivelarsi insufficienti a risolvere adeguatamente la crisi. Qui si innesta la seconda fase che porta l'impresa verso l'insolvenza, divenendo rilevante il fatto della sua incapacità a far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni, con ripercussioni negative sui soggetti portatori d'interessi. Nell'insolvenza, quando essa è ancora "reversibile", vi è un piccolo "spiraglio di luce", dove è potenzialmente possibile invertire la sorte dell'impresa, attraverso naturalmente un profondo e non indolore risanamento, prima che il dissesto sia irreversibile.

Alla luce di quanto definito dalla teoria classica risulta, dunque, evidente che per poter comprendere la crisi e, soprattutto, le cause dalle quali questa trae origine, bisogna guardare all'intreccio di rapporti che danno vita all'impresa. È necessario, quindi, concentrarsi su come gli interessi dei diversi soggetti che interagiscono con essa siano tra loro posti in armonia. In questo ambito, assume una posizione di

economica e strumenti giuridici, Milano, 2012, pag. 17, segnala come tale "impostazione ... [configurati] il risanamento quale processo che consente di ritornare alla creazione di valore".

⁴¹ In proposito, A. FALINI, *op. cit.*, pag. 5, segnala che la definizione di crisi *stricto sensu* "si fonda sulla Teoria del Valore, che postula quale obiettivo fondamentale [per una sua sopravvivenza nel tempo] per un'impresa l'aumento del valore del capitale economico".

assoluto rilievo l'organo gestorio (l'imprenditore), al quale spetta il difficile compito, da un lato, di leggere e riuscire a interpretare al meglio nel tempo le attese dei diversi soggetti portatori d'interessi, e, dall'altro, riuscire conseguentemente a predisporre e mantenere un'adeguata struttura operativa dell'impresa. In altri termini, è l'amministrazione a dover dirigere l'impresa in maniera equilibrata all'interno del mutevole ambiente, nel quale essa si trova a operare⁴², riuscendo a far sì che ogni portatore d'interesse, per quanto di propria competenza:

a) condivida valori e obiettivi che guidano la vita dell'impresa, la sua organizzazione e modalità di agire e gestire;

b) riceva ricompense e benefici di ogni tipo, reputati idonei ed equi rispetto a quanto apportato nell'impresa (di qualunque genere esso sia)⁴³.

Solo in questo modo l'impresa opera secondo il principio di economicità e, quindi, riesce a durare nel tempo in modo autonomo, senza il continuo ricorso a mezzi di finanziamento da parte di terzi⁴⁴. Ovviamente, è ineludibile che vi debba essere una

⁴² Richiamandosi sempre alla dottrina aziendale e, per tutti, a G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pagg. 308 e seg., per ambiente si deve intendere *“l'insieme di condizioni e di fenomeni esterni [all'impresa] e che ne influenzano significativamente la struttura e la dinamica[*, vale a dire l'insieme di] *condizioni e ... fenomeni che vincolano, che stimolano e che indirizzano, con intensità apprezzabile le scelte [dell'impresa]”*, e lo stesso è suddivisibile in:

- *“ambiente economico d'azienda [il quale] si compone di fenomeni e di condizioni quali: i mercati, insiemi omogenei di negoziazioni di beni privati, di rischi particolari e di credito di prestito; le strutture di domanda e offerta di lavoro, di capitale proprio, di beni pubblici; i settori, insieme di aziende con combinazioni economiche simili ed operanti negli stessi mercati e nelle stesse strutture di domanda e di offerta; le politiche economiche, monetarie e finanziarie attuate dagli enti politici e dalla pubblica amministrazione”*;
- *“ambiente non economico rilevante per la struttura e per la dinamica delle aziende [il quale] comprende fenomeni e condizioni quali: il sistema di valori (la cultura) caratterizzanti la collettività sociale in cui l'azienda opera; la normativa giuridica nazionale ed internazionale; lo stato e la dinamica delle scienze, delle tecnologie e delle tecniche; le infrastrutture e la configurazione fisica e climatica del territorio”*.

⁴³ Così, G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pag. 163.

⁴⁴ Cosa che avviene di rado nel panorama nazionale, visto che le imprese del nostro Paese sono molto più indebitate verso le banche e i fornitori rispetto a quelle degli altri Paesi europei. Dati riportati dal

capacità da parte dell'impresa, attraverso l'organo gestorio e la struttura operativa, di sapersi adattare ai diversi mutamenti che possono intervenire nel corso del tempo nelle attese dei diversi portatori d'interessi (il cd. "orientamento strategico di fondo")⁴⁵.

Quando tutto ciò non avviene, la vitalità dell'impresa tende gradualmente a spegnersi, con una conseguente degenerazione che porta a una crisi definitiva, posto che quando si arriva a una rottura del rapporto di coerenza, si avranno degli effetti che, coinvolgendo altri elementi, andranno a causare un complessivo processo degenerativo, il cui risultato estremo sarà costituito dall'instaurarsi di uno stato di crisi, quale conseguenza dell'evoluzione dell'"incoerenza"⁴⁶.

A questo punto bisogna chiedersi cosa scateni l'insorgere della crisi d'impresa e a livello generale è possibile indentificare tre scenari che portano a questa:

1. Il primo, nel quale è l'organo gestorio dell'impresa a essere incapace di leggere correttamente le aspettative dei soggetti portatori d'interesse;
2. Il secondo, nel quale, pur con una corretta lettura delle molteplici esigenze da parte dell'organo gestorio, è la struttura operativa a non essere in grado adeguarsi alle attese dei soggetti portatori d'interessi;

professor Dallochio durante il Convegno "Il punto sulla crisi dopo otto anni: ricerca, impresa e finanza a confronto", di cui anche *supra* nota 6.

⁴⁵ In tal senso, L. POTITO, *Azienda ed economia aziendale*, in L. Potito (a cura di), *Economia aziendale*, Torino, 2012, pagg. 19 e seg., che sottolinea come "nel suo stato normale, l'azienda è orientata ad adeguarsi alle evoluzioni e ai continui mutamenti dell'ambiente circostante, ed è pronta a recepirne le innovazioni e a coglierne le opportunità".

⁴⁶ A. FALINI, *op. cit.*, pag. 7. Richiamandosi, poi, a M. BISOGNO, *op. cit.*, pag. 17, si segnala che esiste un'ulteriore impostazione, definita "cambiamento continuo", che si fonda sul superamento dell'"idea che la crisi si configuri semplicemente alla stregua di un processo di selezione naturale delle unità improduttive dal mercato ... a vantaggio di una concezione basata sul cambiamento continuo [con l'effetto che] da ciò discendono diverse conseguenze: [a] le imprese, anche quando attraversano un periodo positivo, dovrebbero avere una costante tensione al cambiamento, intervenendo sulla catena del valore e sui rapporti con gli interlocutori (clienti, fornitori, finanziatori) anche nel tentativo di instaurare relazioni di tipo cooperativo; [b] la crisi si configura quale fattore propulsivo del cambiamento [e] per questa ragione, talvolta essa può anche essere artificialmente introdotta dal management per stimolare l'avvio di processi di revisione delle strategie e delle logiche competitive".

3. Il terzo, che unisce i primi due scenari e, quindi, sia l'organo gestorio sia la struttura operativa sono causa del fallito ottemperamento delle richieste dei soggetti portatori d'interessi.

Gli scenari ora descritti sono stati oggetto di discussione da parte della dottrina, che non concordava sulle cause che possono condurre a essi. In particolare, si sono formati diversi orientamenti riguardo al ruolo effettivo svolto dall'organo gestorio nella determinazione della crisi d'impresa.

In primo luogo, vi è l'orientamento cd. "deterministico", il quale sostanzialmente sottolinea come le cause che originano una crisi d'impresa sono da ricondurre esclusivamente a fattori ambientali che sfuggono al controllo dell'organo gestorio. Per tale branca della dottrina, propria di chi si riconosce nel paradigma struttura – condotta – performance, il mutamento delle variabili ambientali (che, come sopra esposto, condizionano l'agire dell'impresa) sarebbe spesso più repentino rispetto a quello delle organizzazioni, che, per loro natura, sono caratterizzate da un elevato grado di staticità. Pertanto, con quest'ottica, la crisi d'impresa sarebbe determinata proprio dai cambiamenti ambientali non prevedibili dall'organo gestorio, in particolare la mancata continuità tecnologica, una evoluzione sfavorevole di variabili macroeconomiche (tassi di interesse, dinamica della domanda, prezzi dei fattori produttivi), i cambiamenti socio-demografici e i mutamenti normativi⁴⁷.

Collegato a questo orientamento, vi è poi quello della cd. "ecologia organizzativa" che riconosce i quattro fattori esogeni come cause imprescindibili di determinazione della crisi d'impresa, precisamente:

1. Il numero di imprese operanti nel settore: il rischio di crisi per un'impresa deriverebbe *a)* nel caso in cui il settore abbia poche imprese al suo interno, dal fatto che il settore sarebbe caratterizzato (in una logica di mercato) da una minore importanza agli "occhi" dei soggetti portatori d'interessi, i quali sarebbero, quindi, meno orientati a investire in imprese operanti nello stesso, e all'opposto *b)* nel caso in cui molte imprese fossero attive nel settore, se da un lato, il problema esposto *sub a)* non si porrebbe, dall'altro il maggior

⁴⁷ Riprendendo una classificazione di A. FALINI, *op. cit.*, pag. 8.

numero di imprese del settore comporterebbe una più alta concorrenza tra le medesime⁴⁸;

2. Il ciclo di vita del settore: come per ogni elemento, anche il settore è caratterizzato da una propria “esistenza”, nel senso che vi è una fase “iniziale”, una di “sviluppo”, una di “maturità” e una di “declino”, all’interno delle quali più o meno alto può essere il rischio per l’impresa di una sua crisi. Si pensi ad esempio nella fase “iniziale” agli alti tassi di mortalità derivanti dai ritorni troppo allungati nel tempo, piuttosto che nella fase di “sviluppo”, gli alti tassi di mortalità derivanti dall’orientare gli investimenti in una determinata categoria di prodotto, invece che in quella poi risultante vincente agli occhi dei clienti, piuttosto che, ancora, nella fase di “maturità” all’alta mortalità derivante dall’alta concentrazione di imprese a cui si combina la saturazione della domanda, piuttosto che, infine, nella fase di “declino” nel momento in cui non è possibile un rilancio o una riconversione settoriale⁴⁹;
3. L’età dell’impresa: il rischio di crisi sarebbe inversamente proporzionale all’età dell’impresa, in quanto l’impresa giovane dovrebbe “scontare” l’effetto della sua novità in termini di inesperienza anche nelle relazioni con i diversi soggetti portatori d’interessi (che hanno bisogno di tempo per potersi stabilizzare) e, quindi, maggiori difficoltà ad accedere alle diverse risorse necessarie allo svolgimento dell’attività;
4. La dimensione aziendale: il rischio di crisi sarebbe inversamente proporzionale alla dimensione dell’impresa, in quanto le imprese di maggiori dimensioni avrebbero una capacità di accesso maggiore al capitale e alle

⁴⁸ In proposito, A. FALINI, *op. cit.*, pag. 9, nel ricordare il suddetto orientamento, non manca di specificare che “*la co-presenza di forze che agiscono in direzioni opposte giustifica l’«andamento ad U» della curva che connette la densità della popolazione al fallimento delle [imprese]: i tassi di mortalità sono inizialmente elevati ma tendono a ridursi all’aumentare della densità per effetto della crescente legittimazione istituzionale; successivamente, l’impatto della competizione (alimentata da un ulteriore incremento del numero delle imprese) risulta preponderante rispetto all’effetto prodotto dalla legittimazione e, di conseguenza, il tasso di mortalità tende [nuovamente] a crescere*”.

⁴⁹ Al riguardo, si veda G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *op. cit.*, pagg. 328 e seg. e A. FALINI, *op. cit.*, pag. 9, che segnalano che “*a livello settoriale, si rilevano elevati tassi di mortalità delle imprese in corrispondenza delle fasi caratterizzate da saturazione della domanda, forti tensioni competitive, innovazioni tecnologiche di «di rottura», etc.*”.

risorse più qualificate, nonché un maggior potere di mercato e una maggiore indipendenza rispetto al contesto ambientale di riferimento”⁵⁰.

Un terzo orientamento, in contrasto con quello cd. “deterministico” e quello della cd. “ecologia organizzativa”, è basato sul fatto che vede le cause delle crisi più a livello endogeno. In particolare, tale orientamento, definito come “volontaristico”, prende le mosse dalla constatazione che i primi due orientamenti dottrinali non sono in grado di spiegare, per esempio, il maggior o minor successo che un’impresa ha rispetto alle altre del medesimo settore a parità di variazioni nei fattori ambientali. In questo senso, questo orientamento è propenso a ritenere che le cause della crisi derivino, non dalla variazione dei fattori ambientali, bensì dagli errori che l’organo gestorio compie nello svolgimento dei propri compiti (in virtù di una capacità previsionale “umana”, o meglio fallibile⁵¹). All’interno di questo orientamento si sono formati i più svariati convincimenti. Come ricordato in dottrina⁵², gli aderenti a tale orientamento hanno osservato come:

1. un primo punto critico sarebbe rappresentato dalla composizione dell’organo gestorio, in quanto se si compone con profili troppo eterogenei potrebbe portare alla “paralisi” nelle decisioni, così come profili troppo omogenei potrebbe non avere sufficiente *know-how* per rispondere adeguatamente nei momenti di forte volatilità (in tale ambito, gli studi vedono negativamente l’ipotesi in cui le decisioni vengano ad accentrarsi in un unico soggetto, mentre invece segnalano una riduzione del rischio nel caso in cui l’organo gestorio si componga anche di soggetti indipendenti dall’imprenditore);
2. un secondo punto sia la “durata del mandato” dell’organo gestorio, in quanto ritengono che maggiore è la stessa meno quest’ultimo sarebbe capace di percepire adeguatamente il cambiamento nei fattori ambientali, posto che *in primis* nel tempo tenderebbe a confermare quei comportamenti che si sono

⁵⁰ A. FALINI, *op. cit.*, pag. 10.

⁵¹ L. POTITO, *op. cit.*, pag. 27.

⁵² Si veda, per tutti, A. FALINI, *op. cit.*, pagg. 10 e segg.

dimostrati di successo, senza vagliare le mutate condizioni e diventando, quindi, *path dependant*⁵³.

Infine, un quarto orientamento, definito “*entity-based*”, segnala giustamente come la crisi d’impresa nella realtà non possa che derivare sia da fatti esogeni sia da fatti endogeni e questo in ragion del fatto che solo raramente vi possono essere casi in cui la crisi d’impresa si genera per soli fatti esterni (come ad esempio i disastri ambientali, quali il terremoto, piuttosto che lo scoppio di bolle economiche) o per soli fatti interni (inadeguatezza dell’organo gestorio)⁵⁴. Il più delle volte la crisi d’impresa è generata da una combinazione di errori o incapacità dell’organo gestorio, accompagnati da variazioni dei fattori ambientali. Al riguardo, risulta emblematico “*Lo studio sui processi di turnaround*” sviluppato da Slatter e Lovett nel 1999 rileva tredici fattori che si ripetono nelle situazioni della crisi d’impresa, tra i quali sono stati annoverati:

- a) *Dieci fattori endogeni ... riconducibili all’inadeguatezza del management, del controllo finanziario e della gestione della liquidità, a elevati costi, all’inefficienza della funzione marketing, alla situazione di overtrading, a strategie di espansione eccessive, ad acquisizioni errate, a politiche finanziarie e alla confusione della struttura organizzativa;*
- b) *Tre fattori esogeni [che] si riferiscono ... ai cambiamenti nella domanda di mercato, alla competizione e alla sfavorevole evoluzione di alcune macro-variabili quali i prezzi delle materie prime, l’andamento dei tassi etc.”*⁵⁵.

Da queste cause sono stati rilevati cinque possibili tipologie di crisi, che, nei fatti, possono essere, anche solo parzialmente, tra loro concatenabili. In primo luogo si ha una crisi per inefficienze, la quale si manifesta allorquando la gestione

⁵³ A. FALINI, *op. cit.*, pag. 11, che, nel richiamarsi a J. ARGENTI, *Corporate Collapse: the Causes and Symptoms*, Londra, 1976, ricorda che “ciò, se da un lato amplia l’efficienza operativa, dall’altro riduce la capacità dell’organizzazione di rispondere adeguatamente alle istanze di cambiamento provenienti dal contesto di riferimento”.

⁵⁴ Al riguardo, M. BISOGNO, *op. cit.*, pag. 18, sottolinea come l’*entity-based* enfatizzi “un aspetto importante: la comprensione della crisi e la configurazione di un percorso di risanamento passa attraverso l’individuazione del collegamento tra i parametri in grado di esprimere lo stato di difficoltà dell’impresa e i suoi fattori critici di successo”.

⁵⁵ A. FALINI, *op. cit.*, pag. 12.

dell'impresa in una o più delle sue aree (ad esempio l'area produttiva) dà come risultato ritorni inferiori a quelli che potenzialmente potrebbe avere⁵⁶. In secondo luogo, vi può essere una crisi per rigidità, che traspare nel momento in cui l'impresa non è in grado di adeguare prontamente la propria struttura organizzativa e di costi a delle esigenze mutate nel tempo⁵⁷. Inoltre, può esservi una crisi da "perdita del vantaggio competitivo", che si rivela quando il prodotto offerto dall'impresa perde il suo *appeal* nei confronti dei clienti e non riesce più ad avere un tratto distintivo rispetto a quello della concorrenza: questo può essere scatenato da diversi fattori, ad esempio per campagne pubblicitarie inefficaci, o non attuate; oppure per il mancato aggiornamento dei prodotti o servizi offerti rispetto alle nuove esigenze della clientela o ancora, come è avvenuto per Nokia, per le innovazioni apportate alle imprese concorrenti su prodotti fungibili. Un'altra tipologia di crisi è quella per incapacità di programmazione, data dal fatto che l'impresa, attraverso il suo organo gestorio, compie errori nella definizione della strategia aziendale, atta a seguire le variazioni dei fattori ambientali⁵⁸. Infine, si può avere la crisi per squilibri finanziari, che è data o da fattori esogeni quale ad esempio la già citata macro-variabile dell'andamento dei tassi d'interesse, o da fattori endogeni come la presenza di un capitale proprio non adeguato rispetto al rischio dell'attività svolta.

⁵⁶ In proposito, si veda A. PISEDdu, *Crisi della Società e Strumenti di Risanamento nell'evoluzione normativa*, in www.lbs.luiss.it, pag. 3, che cita G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *Economia aziendale*, Bologna, 1994, nell'affermare che "una o più aree della gestione operano con rendimenti che non sono in linea con le loro specifiche potenzialità".

⁵⁷ Al riguardo, A. PISEDdu, *op. cit.*, pag. 3, sottolinea che "il sistema aziendale incontra notevoli difficoltà con l'ambiente esterno e manifestano l'incapacità dell'impresa di reagire alle mutate condizioni, poiché i volumi di produzione non riescono ad adattarsi in tempi brevi alle diminuzioni della domanda con un'incidenza maggiore dei costi fissi". In tal senso, si veda anche A. FALINI, *op. cit.*, pag. 13.

⁵⁸ In proposito, A. FALINI, *op. cit.*, pag. 13, segnala che questa crisi deriva dal non essere in grado di fissare "obiettivi di sviluppo a medio-lungo termine [che siano coerenti] ... con le risorse aziendali [effettivamente] disponibili".

3.2. L'esigenza sociale di una regolazione della crisi d'impresa: gli elementi atti a distinguere stato di crisi e stato d'insolvenza

Dopo aver analizzato quanto sia vasto il concetto di crisi dal punto di vista aziendalistico, si cercherà, nel presente paragrafo, di stringere verso una definizione (generale e non normata) dello stato di crisi, autonoma rispetto a quella di insolvenza. Per poter fare quanto ci si propone, è necessario ricercare gli elementi distintivi che caratterizzano ciascuno dei due concetti, di modo che si possa garantire a entrambi un preciso inquadramento giuridico. Naturalmente, per quanto concerne lo stato di crisi, significherà anche fare una breve analisi "a monte" su alcuni parametri esistenti che possono tracciare, invece, il confine tra uno "stato normale" e uno "stato di crisi".

L'indagine, che verrà fatta nel corso del seguente paragrafo, non può prescindere dalla considerazione che, nonostante una quantomeno risaputa latitanza del vigente ordinamento, si stia poco a poco passando da un approccio che vedeva la crisi come un evento straordinario, confinabile in una gestione d'emergenza a uno che ritiene che la stessa debba essere valutata e gestita in modo consapevole e sistematico, anche tramite l'impiego di strumenti di prevenzione e di monitoraggio⁵⁹. Se si vogliono usare altri termini, si può parlare di un passaggio da una gestione dello stato di crisi a una gestione del rischio della stessa (il cd. *risk management*), alla quale si lega la sopravvivenza dell'impresa.

3.2.1 Lo stato d'insolvenza e i suoi confini

Anzitutto, è utile partire da ciò che il legislatore italiano ha effettivamente normato, ossia il concetto di "stato d'insolvenza", delineandone le sue caratteristiche fondanti, in modo da rendere più agevole la successiva analisi del non ancora definito "stato di crisi".

⁵⁹ M. BISOGNO, *op. cit.*, pag. 13.

La definizione di “stato d’insolvenza” è contenuta nel 2° comma dell’articolo 5 della Legge Fallimentare, dove si evidenzia che *“lo stato d’insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.

Bisogna fin da subito constatare che, pur essendovi un articolo di riferimento, ciò che è cristallizzato al suo interno non è interpretato con una visione unanime, anzi lo si ritiene bisognoso di ulteriori specificazioni, che spesso la giurisprudenza ha approntato nel tentativo di una declinazione più chiara⁶⁰. Queste rimangono pur sempre delle formulazioni descrittive che non vengono utilizzate concretamente nelle valutazioni dei giudici⁶¹. Comunque sia, ci si lamenta, in particolare, del fatto che il legislatore non abbia esposto il significato di insolvenza, limitandosi a descrivere le situazioni nelle quali la stessa si manifesta⁶², ma comunque, dall’analisi letterale della norma, è possibile ricavare che per il legislatore italiano:

1. è insolvente colui che *“non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*⁶³; e

⁶⁰ Cass. 20/01/2008 n. 1760 per cui l’insolvenza sarebbe *“una situazione obiettiva dipendente da impotenza economica sussistente quando l’imprenditore stesso non sia in grado di adempiere regolarmente, tempestivamente e con mezzi normali le proprie obbligazioni essendo venute meno le condizioni di liquidità e di credito nelle quali un’impresa deve operare”*, oppure Cass. Ord., 16/09/2015 n.18192 che la definisce come *“stato di impotenza non transitoria a soddisfare le obbligazioni inerenti all’impresa [che] si esprime secondo una tipicità desumibile dai dati dell’esperienza economica, nell’incapacità di produrre beni con margine di redditività da destinare alla copertura delle esigenze di impresa (prima tra tutte l’estinzione dei debiti), nonché nell’impossibilità di ricorrere al credito a condizioni normali, senza rovinose decurtazioni del patrimonio”*.

⁶¹ Vedasi la critica approntata nel *“Fallimento e concordato fallimentare”* a cura di A. JORIO, Torino, 2016, in particolar modo pagg. 186-189.

⁶² Si veda M. FABIANI, *Diritto fallimentare. Un profilo organico*, Bologna, 2011, pag. 78, che, in proposito, parla di norma descrittiva.

⁶³ Da una parte, P. F. CENSONI, *I presupposti del fallimento*, in S. Bonfatti, P. F. Censoni, *Lineamenti di diritto fallimentare*, Padova, 2013, pag. 15, osserva che *“data la genericità dell’espressione, qualsiasi obbligazione, astrattamente, potrebbe essere oggetto di inadempimento, quale che ne sia la causa, civile o commerciale”*, mentre, dall’altra, M. SANDULLI, *Commento sub articolo 5*, in A. Jorio (diretto da), M. Fabiani (coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, 2006, pag. 89, non manca di rilevare come *“il termine di riferimento [sia] costituito dalle obbligazioni, viste complessivamente in relazione al profilo del loro adempimento”*.

2. tale fatto si rende manifesto agl'occhi dei terzi, attraverso “*inadempimenti*” o “*altri fatti esteriori*”, che diano evidenza dell'atipicità del comportamento.

Da questa puntualizzazione, si può arrivare a concludere che un'impresa è considerata insolvente dal momento in cui non riesce a svolgere normalmente tutte quelle attività ordinarie che un'impresa dovrebbe riuscire a compiere⁶⁴ e ciò a prescindere da quali siano le cause che l'hanno determinata o le responsabilità dell'imprenditore⁶⁵.

Del resto, tale affermazione trova la sua logica conferma nel fatto che l'incapacità economica, patrimoniale e finanziaria di un'impresa di ottemperare alle proprie obbligazioni (l'inadempimento), soprattutto in un contesto di “regolarità”, rappresenta indubbiamente un dato patologico, posto che la medesima non è da ricondurre a una libera scelta dell'impresa.

In questo frangente, pertanto, si può aggiungere che, facendo riferimento ad esempio alle obbligazioni pecuniarie (le più comuni in un momento di crisi), poco importa che si tratti di obbligazioni di modico valore, dato che eventuali esimenti della dichiarazione di fallimento (il riferimento è al vigente articolo 15, comma 9, della

⁶⁴ M. FABIANI, *op. cit.*, pag. 78 e N. R. DI TORREPADULA, *Il presupposto oggettivo*, in G. Fauceglia, N. R. di Torrepadula, *Diritto dell'impresa in crisi*, Bologna, 2010, pagg. 49 e seg., che sottolinea come:

- l'insolvenza riguardi l'attività dell'imprenditore, prima che quest'ultimo, come statuito dal 1° comma dell'articolo 5 della vigente legge fallimentare, che, com'è noto, afferma che “*l'imprenditore che si trova in stato d'insolvenza è dichiarato fallito*”;
- quanto scritto nel precedente alinea trovi “*una giustificazione nel fatto che attraverso l'affermazione di strumenti di separazione e di limitazione della responsabilità (come, ad esempio, i patrimoni destinati previsti dagli artt. 2447 bis c.c. ss.) si assiste ad una svalutazione del profilo soggettivo a beneficio dell'attività che l'imprenditore svolge*”.

⁶⁵ In tal senso, tra gli altri, A. NIGRO, *Commento sub articolo 5*, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, Torino, 2010, tomo I, pag. 66, e N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 49, che sottolinea come “*l'insolvenza [venga] presa in considerazione in modo asettico [e] ciò significa che l'insolvenza rileva a prescindere dalle sue cause o dall'imputabilità all'imprenditore. ... [Pertanto, ricadono] nel suo ambito sia le situazioni in cui quest'ultimo ha condotto, con dolo o colpa, l'impresa al dissesto, sia le ipotesi in cui tale evento è dipeso da fattori straordinari o da comportamenti di terzi*”.

legge fallimentare⁶⁶), non mettono in discussione il fatto che l'impresa, ancorché non soggetta a fallimento, sia comunque insolvente⁶⁷.

Inoltre, è plausibile pure che un'impresa sia insolvente anche per una sola obbligazione, qualora questa sua stabile incapacità di adempiere non sia il frutto di una scelta volontaria che prescinde dall'averne i mezzi per potervi far fronte⁶⁸.

L'insolvenza non è da escludere a priori, anche, in ragione del fatto che l'attivo risulti superiore al passivo⁶⁹, così come, al contrario, la circostanza che il passivo risulti superiore all'attivo, dal momento che questo non significa necessariamente che l'impresa non sia in grado di assolvere i propri debiti. Infatti, come osservato

⁶⁶ L'articolo 15, comma 9, infatti, prevede che *“non si fa luogo alla dichiarazione di fallimento se l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati risultanti dagli atti dell'istruttoria prefallimentare è complessivamente inferiore a euro trentamila”*. È bene sottolineare come la dottrina sia unanime nel ritenere che la finalità di tale norma sia (purtroppo) da ricondurre al voler evitare che i tribunali siano oberati da “piccoli fallimenti”, i cui costi sarebbero verosimilmente maggiori rispetto ai benefici che se ne potrebbero ricavare. Si veda in tal senso, N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 55.

⁶⁷ Stessa cosa vale per il caso che l'impresa non rientri tra quelle “fallibili” ex articolo 1 della vigente legge fallimentare, che esclude dalle procedure concorsuali quei soggetti che non svolgono attività commerciale e, tra quelli che svolgono siffatta attività, gli enti pubblici, nonché le imprese che dimostrano *“il possesso congiunto dei seguenti requisiti: a) aver avuto, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila; b) aver realizzato, in qualunque modo risultati nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila; c) avere un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila”*. Si veda, in proposito, G. CAPO, *op. cit.*, pag. 68, e M. FABIANI, *op. cit.*, pagg. 80 e seg.

⁶⁸ In tal senso, G. CAPO, *I presupposti del fallimento*, in G. Fauceglia, L. Panzani (diretto da), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, 2009, vol. I, pag. 66, e P. F. CENSONI, *op. cit.*, pagg. 14 e seg., mentre pare contrario N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 49, per il quale, contraddicendosi con altro punto del suo ragionamento, non sarebbe *“importante, infatti, se [l'imprenditore] non voglia adempiere e se, viceversa, abbia dichiarato che assolverà in futuro i suoi impegni”*.

⁶⁹ Da intendersi, come l'insieme di tutte le obbligazioni in essere, ovvero come giustamente segnala M. SANDULLI, *op. cit.*, pag. 89, *“quelle già assunte e non ancora scadute, a prescindere dal momento della loro scadenza”*. N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 50, estende la sua considerazione a *“quelle scadute e non, [oltre che] quelle di garanzia e per debiti altrui e [per le imprese individuali] quelle estranee all'impresa”*.

anche in dottrina, nell'insolvenza ciò che conta è il fatto di adempiere, a prescindere dall'equilibrio patrimoniale dell'impresa: infatti, se l'imprenditore, pur essendo dotato di capacità patrimoniale, non paga, significa che non riesce ad acquisire credito, offrendo in garanzia i suoi beni e questo, a sua volta, testimonia che vi è una sfiducia nei suoi confronti da parte del mercato⁷⁰. Allo stesso modo se l'impresa (o l'imprenditore) gode di fiducia sul mercato del credito e, quindi, riesce a procurarsi finanziamenti, nonostante il passivo superi l'attivo, essa non può essere considerata insolvente⁷¹. Naturalmente, quest'ultimo caso può valere solo in un'ottica di continuità aziendale, dato che quando un'impresa è sottoposta a liquidazione non vi è più un orizzonte temporale futuro in cui le attività possono consentire di recuperare risorse da investire nel pagamento delle obbligazioni⁷².

Infine, il mero fatto che l'impresa si trovi a svolgere la propria attività con il conseguimento di perdite d'esercizio, pur costituendo un'indubbia situazione di crisi della medesima, non per forza è la manifestazione di una sua insolvenza, dal momento che, al di là del merito creditizio, la stessa potrebbe far fronte alle proprie obbligazioni tramite il patrimonio accumulato; nel contempo, il conseguimento di utili d'esercizio non esclude a priori uno stato d'insolvenza, quando i flussi reddituali non si concretizzano in flussi finanziari (si pensi ad esempio al mancato conseguimento di ricavi per la vendita di merce a clienti che non pagano).

⁷⁰ Si potrebbe anche parlare di un disinteresse verso i beni dell'imprenditore, quando questi risultino valere meno di in bilancio. Infatti, l'attivo patrimoniale deve essere valutato considerando l'effettiva liquidabilità dei singoli beni. Si veda, in tal senso, N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pagg. 50 e seg.

⁷¹ M. FABIANI, *op. cit.*, pag. 79, il quale prosegue sottolineando che "l'insolvenza, in fondo, si risolve nel quesito: «questo credito oggetto di ricorso per fallimento lo paghi? E se non lo paghi puoi dimostrare di poterlo pagare?». Solo se si riesce a fornire una risposta positiva ad almeno uno degli interrogativi si può escludere che insolvenza vi sia". Per parte sua, A. NIGRO, *op. cit.*, pag. 65, osserva che non vi può essere insolvenza "se l'imprenditore, nonostante tale deficit [patrimoniale], comunque resti in grado di pagare regolarmente i propri debiti man mano che vengano a scadenza, con il reddito prodotto dall'attività".

⁷² Come afferma N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 51, "il credito, quale capacità di stare nel mercato, perde valore allorché l'imprenditore non operi più nel mercato. Si spiega così l'orientamento, che si è affermato soprattutto in giurisprudenza, secondo cui nell'ipotesi di impresa in liquidazione l'indagine sull'insolvenza si riduce solo all'aspetto economico e finanziario".

Lo stato d'insolvenza è, nel concreto, un concetto più ampio rispetto a quello del semplice "smettere di pagare", proprio della disciplina previgente alla legge fallimentare del 1942⁷³, sebbene il suddetto stato potrebbe, stando alla lettera della norma, riguardare imprese che, pur essendo ancora in grado di far momentaneamente fronte alle obbligazioni scadute, siano invece incapaci a breve di soddisfare quelle già contratte, ma non ancora scadute⁷⁴.

È altresì chiaro come lo stato d'insolvenza non possa essere definito in termini statici, quasi fosse una fotografia istantanea dell'impresa (ad esempio "l'impresa non adempie"), ma debba essere frutto di considerazioni che abbiano un più ampio spettro e colgano la sua dinamicità ("l'impresa non è più in grado di adempiere")⁷⁵. Prendendo questa chiave di lettura è possibile sciogliere alcuni nodi interpretativi e rendere relativa la diatriba che per molto tempo ha animato la dottrina, dividendola tra teorie volontaristiche di stampo francese, che sono incentrate sull'inadempimento come fatto materiale e sulla condotta del debitore che non paga e teorie patrimonialistiche di stampo tedesco, che pongono l'accento sull'insolvibilità e sullo sbilancio patrimoniale che impedisce la prosecuzione dei pagamenti⁷⁶.

È utile sottolineare che una lettura interpretativa dello stato d'insolvenza che si limitasse alla circostanza dell'"impresa che non paga", ben difficilmente riuscirebbe a spiegare in maniera convincente le motivazioni che hanno spinto il legislatore a inserire, accanto al termine "insolvenza", la locuzione "altri fatti esteriori", che manifestino l'insolvenza.

Un altro punto importante sul quale è opportuno porre l'attenzione, ai fini di una corretta definizione di stato d'insolvenza, è la portata da attribuire rispettivamente

⁷³ Il riferimento è, lo si ricorda, all'articolo 683 del codice del commercio del 1882, nel quale si parlava espressamente di cessazione dei pagamenti, prevedendo che "*il commerciante che cessa di fare i suoi pagamenti per obbligazioni commerciali è in stato di fallimento*".

⁷⁴ Di qui, l'importanza del doppio limite, imposto dal combinato disposto degli articoli 1, 2 comma lett. c) e 15 LF, dove si fa riferimento ai debiti scaduti e non scaduti. Si veda anche il paragrafo "Il problema della soglia minima di debiti scaduti e non pagati", in "Fallimento e concordato fallimentare" a cura di A. JORIO, Torino, 2016, pagg. 249-250

⁷⁵ In tal senso, A. NIGRO, *op. cit.*, pag. 64.

⁷⁶ F. D'AQUINO, *op. cit.*, pag. 32.

all'inciso "non è più in grado" e all'aggettivo "regolarmente" all'interno dell'art. 5, comma 2 LF. Con riferimento al primo, la questione che si pone è se l'insolvenza, come intesa dal legislatore, si riferisca a un'incapacità irreversibile del debitore a far fronte alle proprie obbligazione, oppure vada a ricomprendere anche l'incapacità ancora reversibile (recuperabile con gli opportuni provvedimenti), la quale, come tale, può dunque essere temporanea.

Si potrebbe essere propensi a ritenere che la nozione ricomprenda ambedue le fattispecie, visto che l'insolvenza riflette uno stato di incapacità di far fronte alle proprie obbligazioni, indipendentemente dal fatto che questo carattere sia temporaneo o meno⁷⁷. Del resto, sarebbe difficile spiegare come nell'odierno ordinamento l'insolvenza non debba per forza sfociare nel fallimento, ma possa essere gestita con altre procedure⁷⁸.

Il fatto che il legislatore abbia inserito la parola "più" all'interno dell'inciso "non è in grado" potrebbe anche far propendere per una soluzione divergente⁷⁹, ma, forse, la stessa va intesa più propriamente come semplice elemento che garantisce alla norma quel minimo di elasticità che fa escludere dallo stato d'insolvenza il cd. "tardivo adempimento", ossia quando vi siano situazioni meramente transitorie (ad esempio, nei lavori per commessa, il ritardo nella ricezione della provvista da parte del committente in merito a uno stato di avanzamento dei lavori che conduce a lievi

⁷⁷ Del resto, come osserva M. SANDULLI, *op. cit.*, pag. 93, "in teoria, nessuna situazione [potrebbe] essere considerata definitiva ed irrevocabile: per es. l'imprenditore [potrebbe] trovare il «finanziamento» vincendo ad un gioco di fortuna ovvero trovare un mecenate che lo finanzia". Contro questo orientamento, si veda N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 52, per il quale "l'imprenditore è insolvente quando è caduto in uno stato d'incapacità irreversibile di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni: il che corrisponde, a livello d'impresa, ad un giudizio negativo sulla risanabilità della stessa". Concorde, in tale ultimo senso, G. CAPO, *op. cit.*, pag. 63.

⁷⁸ Quanto appena scritto, se ben si pensa, trova ulteriore conferma nel fatto che, ad esempio, come segnala anche M. FABIANI, *op. cit.*, pagg. 84 e seg., l'amministrazione straordinaria della grande impresa in crisi parla di insolvenza, sottolineando che la procedura in parola possa essere attivata nei casi in cui la stessa "sia reversibile e cioè l'impresa possa essere risanata (dunque in un contesto di continuità soggettiva col medesimo imprenditore) ovvero riorganizzata e collocata sul mercato ma come entità in funzionamento (e dunque in regime di continuità oggettiva). La reversibilità dell'insolvenza trattiene l'impresa in amministrazione straordinaria ed esclude il fallimento".

⁷⁹ In tal senso, N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 48.

ritardi nel pagamento di alcuni dei fornitori), che possono rientrare nella normale operatività di un'impresa, a prescindere dal fatto che la stessa sia in crisi o meno⁸⁰.

Quello che è importante sottolineare è che la formula "insolvenza" deve essere vista da una prospettiva oggettiva e dinamica, che non la faccia confondere né con l'inadempimento *ex sé* (che pur rappresenta un sintomo), né un comportamento del debitore, ma la inquadra nell'incapacità del patrimonio di questo di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni⁸¹.

Venendo ora alla portata dell'avverbio "regolarmente", si è già in precedenza considerato che lo stesso possa essere assimilabile al termine "normalmente" e questo comporta il non poterlo ricondurre al solo dato temporale, ma che vada esteso anche alla forma nella quale lo stesso dev'essere compiuto; quindi, non si può parlare esclusivamente di "far fronte alle obbligazioni nei tempi previsti", ma anche "nei modi previsti"⁸². Autorevole dottrina sostiene che il punto centrale della regolarità attiene in generale all'attività, e non ai singoli atti dell'imprenditori e, più nello specifico, nella programmazione dell'attività solutoria dell'imprenditore⁸³.

⁸⁰ Come osserva P. F. CENSONI, *op. cit.*, pag. 14, *l'incapacità ... non è rilevabile se il ritardo o i ritardi hanno effettivamente un carattere del tutto fisiologico e se rimangono nei limiti dell'ordinaria tolleranza nell'adempimento delle operazioni commerciali*.

⁸¹ Così G. PRESTI, Stato di crisi e stato di insolvenza, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, tomo I, Milano, 2016 pagg. 400-431.

⁸² Per P. F. CENSONI, *op. cit.*, pag. 14, *«giudizio sulla «regolarità» [non può che essere riferito] ... al rispetto dei principi enunciati nel codice civile in tema di adempimento delle obbligazioni*». Ancora, per N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 51, *l'impresa potrebbe «anche non pagare i creditori, purché questi ultimi siano soddisfatti in altro modo (novazione, remissione, ecc.) (cfr. gli artt. 1230 c.c. ss.)*». Tali strumenti vengono però di fatto visti da G. CAPO, *op. cit.*, pag. 67, come possibili "fatti esteriori" dell'insolvenza.

⁸³ Come giustamente afferma G. PRESTI, *op. cit.*, pag. 412: *«Così l'adempimento effettuato con la provvista derivante dalla vendita del macchinario essenziale per la produzione oppure la realizzazione in blocco del magazzino, può dirsi irregolare se l'impresa intende continuare l'attività originaria; non quando invece intenda cessare l'attività oppure passare ad altro settore merceologico*».

Per espressa indicazione del legislatore⁸⁴, infine, perché si abbia lo stato d'insolvenza deve esservi una sua manifestazione esterna, nel senso che tale stato deve rivelarsi agli occhi della generalità dei soggetti portatori d'interessi.

Una prima evidenza potrebbe aversi attraverso un'“autodenuncia” da parte dello stesso imprenditore, il quale, resosi conto della sua situazione, decida volontariamente di renderla evidente, mediante la presentazione dell'istanza di fallimento (che conclama l'insolvenza) o, comunque, dell'istanza per essere ammesso al concordato preventivo. È necessario sottolineare che tale spontanea “autodenuncia” da parte dell'imprenditore appare nella realtà piuttosto rara, dal momento che generalmente quest'ultimo non vuole manifestare la propria condizione di “impotenza finanziaria”⁸⁵, anche perché è facile che questo faccia affidamento sulla speranza che una prosecuzione dell'attività consenta all'impresa di riequilibrare la situazione; e solo nel caso in cui si senta costretto, perché attaccato da più fronti (soprattutto dal punto di vista penale), propenda per l'autodenuncia.

Bisogna, quindi, notare che prima dell'autodenuncia dell'imprenditore, o anche di un'istanza di fallimento promossa da uno o più creditori, è possibile riscontrare alcuni elementi (definibili anche come sintomi), che dovrebbero portare ad allarmare i diversi soggetti esterni all'impresa con riferimento a un probabile ingresso di quest'ultima nello stato d'insolvenza⁸⁶. Questi elementi possono essere idealmente divisi tra quelli conseguenti a “inadempimenti” e quelli rientranti negli “altri fatti esteriori”. In dottrina si sono rilevati, quali sintomi derivanti da “inadempimenti”, la cui attivazione peraltro dipende in molti casi dagli stessi creditori: a) il mancato

⁸⁴ Si veda l'*incipit* “lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori”

⁸⁵ D. GALLETTI, *La ripartizione del rischio di insolvenza. Il diritto fallimentare tra diritto ed economia*, Bologna, 2006, pag. 273.

⁸⁶ In proposito, si segnala come il CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *op. cit.*, pag. 14, sottolinei, da un lato, che “l'insolvenza ... può essere accertata prevalentemente ex post anche dall'esterno ed attraverso dati contabili e/o consuntivi”, e, dall'altro, che “non a caso, i numerosi modelli elaborati in letteratura per la previsione precoce dell'insolvenza assumono sempre, e necessariamente, un carattere probabilistico e richiedono un'interpretazione dei dati che non può in alcun modo prescindere dal margine di errore che inevitabilmente li accompagna (rappresentato dall'ampiezza della cosiddetta grey area, da cui possono discendere errori qualificati di primo tipo – errori che ricorrono quando un'azienda insolvente viene classificata come sana – e di secondo tipo – riguardanti l'errata inclusione di un'azienda sana tra i casi di insolvenza)”.

pagamento degli stipendi al personale dipendente⁸⁷, b) i titoli di credito protestati, c) i pignoramenti/sequestri di beni e di crediti, nonché d) i decreti ingiuntivi e gli altri provvedimenti di condanna⁸⁸. Invece, quali sintomi derivanti da “altri fatti esteriori”, riconducibili *in toto* all'imprenditore, sono stati presi in considerazione: a) l'irreperibilità, prima, e, in alcuni casi, la fuga e la latitanza, poi, per non pensare al suicidio dell'imprenditore, b) il continuo trasferimento della sede dell'impresa o un suo vero e proprio occultamento, c) la chiusura dei locali della stessa che si può concretizzare con la chiusura dei reparti produttivi o degli stabilimenti, d) il licenziamento in “massa” dei lavoratori, e) la cessione/svendita in blocco del patrimonio aziendale, anche ad alcuni principali creditori, f) il depauperamento del la diminuzione fraudolenta dell'attivo⁸⁹ e g) il compimento di reati contro il patrimonio e di fatti di bancarotta da parte dell'imprenditore. Peraltro, in dottrina vi è chi “negli altri fatti esteriori” rinviene pure un'ulteriore categoria, definendola anche più importante (anche se viene subito specificato che questa categoria non equivale a insolvenza, ma a possibile sintomatologia della medesima), ossia quella di fatti esteriori “innominati”, tra i quali vengono menzionati: a) la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, b) la continuazione dell'attività non conservativa dopo lo scioglimento della società, c) il mancato deposito del bilancio di esercizio, d) la restituzione ai soci di finanziamenti anomali ex art. 2467 cod.civ., e) il trasferimento fittizio della sede legale, f) la pubblicazione sulla Centrale dei Rischi come insolvente, g) l'iscrizione di ipoteche giudiziali, h) la revoca dei fidi e così via⁹⁰.

⁸⁷ In proposito, N. R. DI TORREPADULA, *op. cit.*, pag. 56, ricorda come, da un lato, in generale, “*i dipendenti ... [siano] gli ultimi a non essere pagati [e, dall'altro,] ... l'art. 1, l. 3 aprile 1979, n. 80, [prevedeva coerentemente che] l'omesso pagamento di tre mensilità di retribuzione fosse un autonomo presupposto di apertura della procedura, in quanto, in sostanza, presunzione dell'insolvenza*”.

⁸⁸ In tal senso, M. FABIANI, *op. cit.*, pag. 81, e P. F. CENSONI, *op. cit.*, pag. 15, che, per l'appunto, non manca di sottolineare come l'emersione di questi sintomi “*non dipendono solo dal comportamento omissivo del debitore, ma paradossalmente presuppongono anche la cooperazione del creditore nel perseguire il soddisfacimento (anche coattivo) del suo credito*”.

⁸⁹ M. SANDULLI, *op. cit.*, pag. 96, parla di “*sottrazione di beni funzionale all'inadempimento*”.

⁹⁰ G. PRESTI, *op. cit.*, pag 421

A conti fatti, sembra che vi sia un problema di impostazione nell'interpretazione della nozione "stato di insolvenza", perché questa non può essere puramente un concetto astratto, ma deve necessariamente essere declinata in funzione delle conseguenze, che da essa derivano⁹¹. Pertanto, si può ben affermare che alla base delle incertezze vi sia il quesito del compito da attribuire al fallimento e alle procedure concorsuali.

Come si è già detto, in precedenza, lo stato di insolvenza non può che essere un concetto dinamico, proprio perché, in teoria, dovrebbe andarsi a intersecare a un certo punto (temporale) della crisi di un'impresa. Tuttavia, non è facile stabilire esattamente il quando, se non attraverso queste manifestazioni esteriori; purtroppo, quello che si critica in dottrina è che spesso questi elementi si rendano evidenti non quando l'insolvenza è ancora reversibile (e attraverso le procedure è possibile evitare inefficienze o comunque distribuire al meglio il patrimonio residuo dell'impresa, magari pure in un'ottica di continuità aziendale), ma quando ormai si è in una situazione di irreversibilità.

3.2.2 Lo stato di crisi e i suoi confini

Dopo l'analisi effettuata sul concetto di "stato di insolvenza", che, come si è potuto notare, pur avendo una definizione, non è così assodato in termini di contenuto, è bene venire ora all'ancor più incerta nozione di "stato di crisi". Come vedremo anche in seguito, vi sono stati dei tentativi di cristallizzazione, ma ad oggi ancora "si naviga per acque incerte"⁹².

Per prima cosa occorre affermare che pervenire a una definizione a livello giuridico di stato di crisi è compito assai arduo dal momento che, come già

⁹¹ Così nel paragrafo "La contraddizione di fondo degli orientamenti esposti: i diversi modi di intendere la funzione del fallimento", in "Fallimento e concordato fallimentare" a cura di A. JORIO, Torino, 2016, pag. 200

⁹² Si veda un recente articolo di G. LO CASCIO, "Legge fallimentare vigente e prospettive future", il Fallimento, 2016, 4, 385.

precedentemente osservato, questo concetto a livello aziendalistico assume diverse sfaccettature a seconda del contesto e della situazione in cui l'impresa può trovarsi⁹³.

Aritmeticamente parlando, lo stato di crisi potrebbe essere identificato per differenza, sottraendo al concetto aziendalistico di "crisi d'impresa", il significato e la portata dello stato d'insolvenza. Infatti, la crisi d'impresa è un processo degenerativo articolato in più fasi che arriva ad abbracciare, quale ultimo momento, lo stato d'insolvenza e se si procede per questo verso si può anche concludere che lo stato di crisi risulti essere un'espressione prodromica dello stato d'insolvenza, anche perché:

1. Mentre lo stato d'insolvenza assorbe al proprio interno solamente lo stadio finale della crisi d'impresa, vale a dire il momento in cui essa promana i suoi effetti negativi nei confronti dei diversi soggetti portatori d'interessi, non essendo più in grado di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni;
2. Lo stato di crisi racchiude al proprio interno gli altri stadi precedenti in cui si sviluppa la crisi d'impresa. In questo ambito, esso considera un orizzonte che partendo dallo stadio di "incubazione", passando da quello di "maturazione", arriva sino a quello dove gli effetti della crisi si ripercuotono sui flussi finanziari e sulla fiducia dei creditori.

Quanto esposto trova conferma in dottrina, dove si segnala che la crisi di impresa ha una fenomenologia complessa⁹⁴, all'interno della quale crisi ed insolvenza rappresentano due concetti diversi. Da una parte, la crisi precede l'insolvenza (e non viceversa) e, dall'altra, la nozione di crisi è più ampia di quella d'insolvenza, poiché in essa rientrano varie circostanze che, talvolta, nulla hanno a che vedere con l'insolvenza (si pensi alla crisi organizzativa, a quella di legalità, a quella commerciale, oppure a quella occupazionale)⁹⁵.

⁹³Così anche il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili nel Documento: "Osservazioni e proposte sulla Delega al governo per la riforma organica della crisi di impresa e dell'insolvenza", 8 giugno 2016.

⁹⁴M. FABIANI, *op. cit.*, pag. 86.

⁹⁵N. R. DI TORREPADULA, *Il concordato preventivo*, in G. Fauceglia, N. R. di Torrepadula, *Diritto dell'impresa in crisi*, Bologna, 2010, pag. 56.

Si tratta insomma di una situazione di difficoltà dell'impresa che corrisponde a un insieme più ampio e ricomprensivo della nozione di insolvenza, tale per cui quando v'è crisi non è detto vi sia insolvenza, mentre nel caso in cui vi sia insolvenza vi sarà anche crisi⁹⁶.

Dopo aver determinato quale sia il confine tra crisi e insolvenza, bisogna porsi il problema di quale sia, invece, il confine esterno allo stato di crisi, ossia quando realmente ci si trova di fronte a una crisi che apre la via a una procedura e quando no⁹⁷.

Per cercare di giungere a una definizione più precisa, la dottrina, dando rilievo ai contributi delle scienze economiche ed aziendalistiche, si è concentrata sul carattere progressivo della crisi, cristallizzando diverse situazioni: quelle di mero declino⁹⁸, caratterizzate soltanto da una mera perdita di valore, quelle di crisi acuta caratterizzate da tensioni finanziarie e quelle d'insolvenza e di dissesto. Inoltre, ha classificato le crisi in reversibili ed irreversibili oltre, poi, a soffermarsi sull'individuazione di cause endogene all'impresa, distinguendole in crisi e contraccolpi derivanti dal mercato o da altre crisi industriali⁹⁹.

Per il significato di stato di crisi è, dunque, necessario rifarsi ai concetti aziendalistici precedentemente argomentati, con la conseguenza che questo rappresenta una situazione di progressiva difficoltà dell'impresa, la quale si articola nelle tre successive fasi degenerative già descritte:

⁹⁶ M. FABIANI, *op. cit.*, pag. 86. Per V. LENOCI, *op. cit.*, pag. 73, "in sostanza, il rapporto tra crisi ed insolvenza [sarebbe] un rapporto di *genus e species*, nel senso che la seconda è senz'altro ricompresa nella prima [; una posizione, questa sulla quale] la giurisprudenza sembra [peraltro] attestarsi".

⁹⁷ G. PRESTI lo definisce "confine basso" in contrapposizione al "*limes* alto o interno", che sarebbe quello tra crisi e insolvenza. Cfr. G. PRESTI, *op. cit.* pag. 404.

⁹⁸ Secondo L. GUGLIELMUCCI, in *Diritto Fallimentare*, Torino 2012, pag. 324, la semplice "perdita di capacità reddituale" o per usare un'espressione degli aziendalisti, il "declino" dell'impresa, non sembra integrare il presupposto per la presentazione del concordato preventivo e, quindi, non riconducibile allo stato di crisi.

⁹⁹ G. JACHIA, *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in G. Fauceglia, L. Panzani (diretto da), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, 2009, vol. III, pagg. 1598 e seg.

1. La prima fase in cui la crisi d'impresa viene "incubata" e dove inizia la decadenza in termini di efficienza, con la capacità reddituale che comincia a diminuire, in contemporanea a un graduale calo dell'immagine aziendale agli occhi dei diversi soggetti terzi;
2. La seconda fase in cui la crisi "matura", con l'accentuarsi dei segni di decadenza, conducendo al manifestarsi delle prime perdite d'esercizio;
3. La terza fase in cui la crisi "scoppia", nel senso che si ha la degenerazione della situazione di decadenza sviluppatasi precedentemente, con la manifestazione di significative perdite d'esercizio e di forti squilibri finanziari, che conducono a una progressiva riduzione della capacità di accesso al credito e quindi a una sempre maggiore difficoltà finanziaria sino ad arrivare all'insolvenza.

In questo frangente, i segnali di allarme del progredire dello stato di crisi sono per la maggior parte una manifestazione che è facilmente rilevabile solo all'interno della struttura (si pensi, ad esempio, alle realtà più strutturate, grazie al controllo interno di gestione¹⁰⁰) e con strumenti di prognosi che determinino gli equilibri economici e finanziari in ottica di continuità (es. *business plan*)¹⁰¹, posto che, peraltro, è proprio all'interno dell'impresa che si dovrebbero ricercare le cause specifiche che hanno innescato il processo di crisi, al fine di poterlo contrastare velocemente ed efficacemente. La restante parte di questi segnali, sempre più frequenti ed evidenti mano a mano che la crisi fa il suo corso, si manifesta esternamente all'impresa: ad esempio, i sempre maggiori effetti negativi prodotti nei dati economici, patrimoniali e finanziari dell'impresa.

¹⁰⁰ Come ricordato in F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009, pag. 802, in generale "l'espressione controlli interni è suscettibile di abbracciare tutta una serie di unità operative interne, a livello di staff dirigenziale, alle quali possono (e talora debbono, secondo le prescrizioni regolamentari [delle Autorità di Vigilanza, quali Banca d'Italia e Consob] ...) essere attribuite funzioni varie di controllo interno, controllo dei rischi, audit interno, controllo di conformità alle norme (compliance), secondo una nomenclatura non sempre uniforme né esente da rischi di sovrapposizione di compiti".

¹⁰¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *op. cit.*, pag. 22, che si esprime ai fini di rinvenire elementi per l'informativa e la valutazione.

Partendo da questi ragionamenti, è la stessa dottrina ad aver individuato quali tipologie di crisi, quella economica, quella patrimoniale e quella finanziaria, ancorché abbia teso a vederle autonome e non per forza collegate fra loro. Difatti, se per crisi economica *“si intende la semplice perdita della capacità reddituale, imputabile [per l'appunto] a fattori di diversa natura, sia esogeni (ad esempio, cali di ordinativi dipendenti da vicende internazionali) sia endogeni (quale può essere, ad esempio, la non ottimale organizzazione del lavoro)”*¹⁰², al contempo, si è sottolineato come questa tipologia, pur riflettendosi negativamente sul risultato d'esercizio, non necessariamente determini uno sbilancio patrimoniale e/o uno stato di illiquidità. Allo stesso modo, se *“per crisi patrimoniale si intende una situazione in cui il patrimonio del debitore ha un valore di realizzo inferiore all'ammontare dei debiti [non per forza questa dovrebbe comportare] ... anche una crisi di liquidità, laddove il creditore riesca comunque a procurarsi le risorse per i pagamenti correnti”*¹⁰³. Infine, se *“per crisi finanziaria si intende ... la mancanza di liquidità necessaria per far fronte al fabbisogno monetario, [non per forza la stessa dovrebbe essere frutto] ... di uno sbilancio patrimoniale”*¹⁰⁴.

Pur tenendo conto di queste considerazioni, pare cosa ovvia che gli ambiti economico, patrimoniale e finanziario siano strettamente collegati tra loro e, quindi, quando si manifesta la crisi in uno di questi, inevitabilmente vi saranno ripercussioni più o meno incidenti anche sugli altri. Basti pensare al fatto che, ad esempio, una diminuzione dei ricavi, benché comporti una riduzione dei costi e in assenza di eventi straordinari, andrà a diminuire in termini assoluti il risultato di gestione (l'utile d'esercizio e magari arrivando a produrre una perdita). Questo, a livello patrimoniale, avrà la sua incidenza negativa *in primis* all'interno del patrimonio netto (quest'ultimo sarà inferiore a quello che sarebbe stato se i ricavi fossero stati invariati) e, quindi, lo stesso equilibrio tra apporti di capitale di terzi e capitale proprio sarà peggiore. In più, a livello finanziario si avrà altrettanto un'incidenza negativa, in quanto l'impresa avrà meno crediti da incassare a fronte dei debiti da pagare.

¹⁰² V. LENOCI, *op. cit.*, pag. 73.

¹⁰³ V. LENOCI, *op. cit.*, pag. 74.

¹⁰⁴ V. LENOCI, *op. cit.*, pagg. 73 e seg.

Occorre rilevare che la stessa dottrina, anche se vorrebbe tenere distinto il lato finanziario da quello patrimoniale, ma anche da quello economico, vale a dire che la prima è una circostanza che si verifica, nel momento in cui gli obblighi di spesa scadono in anticipo rispetto all'incasso dei crediti e mancano mezzi propri "disponibili", o, a livello transitorio, quando sussiste un disallineamento tra le scadenze di pagamenti e di incassi, o, a livello cronico, allorché l'impresa non ottenga il recupero dei crediti, perché (ad esempio) incagliati¹⁰⁵; pare proprio dare, invece, un risultato contrario, visto che mette in luce come ci siano delle situazioni di squilibrio a livello patrimoniale.

Infatti, nel primo caso, i debiti hanno la loro fisiologica scadenza prima di quella dei crediti; mentre nel secondo caso, un credito viene di fatto a mancare in tutto o in parte nel momento in cui lo stesso doveva essere incassato con conseguente manifestazione di uno sbilanciamento nel rapporto tra attività e passività correnti (sono rari i casi in cui un'impresa che opera in equilibrio si trovi di fronte a queste situazioni senza alcun segnale "premonitore"¹⁰⁶).

Per non parlare, poi, del mancato incasso di un credito nei tempi previsti che può avere i suoi effetti a livello economico con un incremento dei costi (ad esempio, nello svolgere l'*iter* di recupero crediti).

Logicamente, come è stato più volte sottolineato, gli effetti economici di queste disfunzioni aziendali sono progressivi, andando via via a incrementarsi al passare da una fase a quella successiva e sfociando, infine nella fase in cui scoppia la crisi, dove gli aziendalisti evidenziano che l'impresa fa sempre più fatica a reperire nuove risorse finanziarie per far fronte al cd. *deficit* operativo.

a. L'importante ruolo del bilancio nella previsione dello "stato di crisi"

Da quanto finora esposto, si evince come i dati economici, patrimoniali e finanziari di un'impresa siano fondamentali per riuscire a monitorare il suo effettivo "stato di salute" e, quindi, a comprendere se la stessa si mantenga in una situazione

¹⁰⁵ V. LENOCI, *op. cit.*, pag. 74.

¹⁰⁶ Ad esempio nel caso di eventi catastrofici.

di normalità, oppure si stia incamminando, o si sia già incamminata, lungo il percorso degenerativo della crisi¹⁰⁷.

Il “monitoraggio” dell’andamento dell’impresa può essere visto da due prospettive: la prima, anzitutto, è quella interna all’impresa stessa e fa riferimento ai vari protagonisti che vi operano (imprenditore, soci, amministratori, revisori, componenti degli organi di controllo); la seconda, invece, rispecchia l’esigenza per i soggetti terzi (creditori) di riuscire a disporre di un’informativa completa e facilmente consultabile¹⁰⁸.

In questo ambito, si inserisce un documento, il bilancio d’esercizio, che ha un ruolo fondamentale, poiché, com’è noto, riporta a consuntivo per esercizio la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’impresa¹⁰⁹. Anche la dottrina evidenzia l’importanza di questa fonte informativa, mettendo in luce:

1. Da un lato, che il bilancio di esercizio rappresenta, fin dal principio dell’economia moderna, il principale strumento di informazione esterna all’impresa¹¹⁰ e dai risultati che ne emergono si fondano i giudizi sulle

¹⁰⁷ Per usare altri termini, il Prof. O. CAGNASSO, nella relazione al Convegno “Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo”, tenutosi il 23 settembre 2016 a Courmayeur, sostiene che: *“Il diritto societario della crisi...mi sembra idone[o] a ricomprendere le regole di diritto societario adottabili dalle società sottoposte a procedure concorsuali...L’espressione ora richiamata può essere utilizzata per indicare quelle regole o quella particolare declinazione di esse che vengono in considerazione nel caso in cui una società “non goda di buona salute”... In questa prospettiva vengono analizzati gli obblighi consistenti nel “monitorare” “lo stato di salute” della società. Al proposito vengono considerati particolarmente rilevanti non solo e non tanto l’equilibrio patrimoniale, ma anche e soprattutto quello economico – finanziario e quindi la continuità aziendale”*.

¹⁰⁸ Per la prima si parla di “scopo conoscitivo” del bilancio, mentre per la seconda di “scopo di comunicazione”, si veda S. ERASMO, *Contabilità dei costi, metodi ed obbiettivi*, 1982, pag. 49

¹⁰⁹ Al riguardo, G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 7° edizione a cura di M. Campobasso, Torino, 2009, vol. II, pag. 451, sottolinea che *“il bilancio d’esercizio è il documento contabile che rappresenta, in modo chiaro, veritiero e corretto, la situazione patrimoniale e finanziaria [dell’impresa] alla fine di ciascun esercizio, nonché il risultato economico dell’esercizio stesso (cioè, gli utili conseguiti o le perdite subite nell’esercizio)”*.

¹¹⁰ C. CARAMIELLO, F. DI LAZZARO, G. FIORI, *Indici di bilancio. Strumenti per l’analisi della gestione aziendale*, Milano, 2003, pag. 3. In tal senso anche C. TEODORI, *L’analisi di bilancio*, Torino, 2000, pag. 23, dove, con riferimento ai bilanci soggetti a pubblicazione, segnala che lo stesso *“è finalizzato,*

performance dell'impresa stessa, sulla sua affidabilità nel medio-lungo periodo e, in generale, sulla sua solvibilità nei confronti dei terzi;

2. Dall'altro, che il bilancio costituisce un punto di riferimento legislativo per alcune tipologie di impresa (*in primis* le società di capitali) per la corretta applicazione di un complesso di norme, volte, tra l'altro, alla salvaguardia del capitale sociale, corrispondente all'ammontare dei mezzi propri che i portatori di capitale di rischio hanno deciso di vincolare stabilmente per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale. Questa parte di patrimonio è resa indisponibile ai soci per la durata dell'impresa, a mo' di garanzia, a vantaggio dei creditori della medesima che su questa possono eventualmente soddisfare le proprie pretese¹¹¹.

Ad ogni modo, il bilancio di esercizio deve essere redatto rispettando specifici criteri definiti direttamente dalla legge, o per rimando a norme speciali. La disciplina italiana, in questo senso, distingue tra:

1. Imprese che sono chiamate a redigere il bilancio secondo il Codice Civile (ex art. 2323 e ss. cod. civ.), così come interpretate dai principi contabili nazionali, emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Questo è riconosciuto dal legislatore italiano *standard setter* nazionale e, quindi, esegeta, per gli specifici aspetti contabili, delle disposizioni civilistiche in tema di bilancio¹¹²;

oltre che a rispettare un obbligo di legge, a soddisfare il fabbisogno informativo di una molteplicità di interlocutori, prevalentemente esterni all'azienda".

¹¹¹ In questo senso, F. FERRARA JR, F. CORSI, *op. cit.*, pag. 737, non a caso mettono in luce come "*il bilancio di esercizio [abbia] una valenza centrale nella vita*" dell'impresa.

¹¹² In particolare, il ruolo e le funzioni dell'OIC sono state definite dal legislatore con l'articolo 9-*bis* del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n. 38, nel quale:

- al 1° comma si stabilisce che "*l'Organismo Italiano di Contabilità, istituto nazionale per i principi contabili: a) emana i principi contabili nazionali, ispirati alla migliore prassi operativa, per la redazione dei bilanci secondo le disposizioni del codice civile; b) fornisce supporto all'attività del Parlamento e degli Organi Governativi in materia di normativa contabile ed esprime pareri, quando ciò è previsto da specifiche disposizioni di legge o dietro richiesta di altre istituzioni pubbliche; c) partecipa al processo di elaborazione dei principi contabili internazionali adottati in Europa, intrattenendo rapporti con l'International Accounting Standards Board (IASB), con l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e con*

2. Imprese (in particolar modo, quelle definite dal legislatore come “enti di interesse pubblico”¹¹³) che, invece, dal 2005, sono chiamate a redigere il proprio bilancio secondo le disposizioni contenute nei principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dallo *International Accounting Standards Board* (IASB) e recepiti per Regolamento Comunitario dall’Unione Europea¹¹⁴.

Inoltre, per le imprese chiamate a predisporre il bilancio secondo le disposizioni

gli organismi contabili di altri paesi [nonché,] con riferimento alle attività di cui alle lettere a), b) e c), si coordina con le Autorità nazionali che hanno competenze in materia contabile”;

- al 2° comma si sottolinea che “*nell'esercizio delle proprie funzioni l'Organismo Italiano di Contabilità persegue finalità di interesse pubblico, agisce in modo indipendente e adegua il proprio statuto ai canoni di efficienza e di economicità [dovendo inoltre riferire] annualmente al Ministero dell'economia e delle finanze sull'attività svolta*”.

Si veda anche O. CAGNASSO, *La disciplina civilistica dei bilanci: il ruolo dei principi contabili italiani*, in *Il NDS – Nuovo Diritto delle Società*, Milano, 2016, fasc. 2, pag. 16, il quale ha sottolineato che “*i principi contabili nazionali [elaborati dall'OIC] hanno una funzione interpretativa e integrativa delle norme di legge. Non possono tuttavia mai porsi in contrasto con le stesse. La funzione integrativa può esser esaminata in una duplice prospettiva: in primo luogo, i principi contabili possono colmare eventuali lacune del sistema; in secondo luogo, possono fornire utili indicazioni laddove il legislatore ... introduce clausole generali e regole “aperte”*”

¹¹³ Ai sensi dell'articolo 16, comma 1°, del Decreto Legislativo del 27 gennaio 2010, n. 39, “*sono enti di interesse pubblico: a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea e quelle che hanno richiesto tale ammissione alla negoziazione; b) le banche; c) le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private; d) le imprese di riassicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private; e) le società emittenti strumenti finanziari, che, ancorché non quotati su mercati regolamentati, sono diffusi tra il pubblico in maniera rilevante; f) le società di gestione dei mercati regolamentati; g) le società che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia; h) le società di gestione accentrata di strumenti finanziari; i) le società di intermediazione mobiliare; l) le società di gestione del risparmio; m) le società di investimento a capitale variabile; n) gli istituti di pagamento di cui alla direttiva 2009/64/CE; o) gli istituti di moneta elettronica; p) gli intermediari finanziari di cui all'articolo 107 del TUB*”.

¹¹⁴ La prima introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS è avvenuta con l'entrata in vigore del Regolamento CE n. 1606/2002, nel 19 luglio 2002, adottato in Italia con il Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n. 38.

civilistiche, occorre segnalare come le stesse possano essere suddivise in base alla loro dimensione, tra a) quelle che devono redigere il bilancio in forma ordinaria, b) quelle che possono predisporlo in forma semplificata, ossia con una riduzione delle informazioni da esporre obbligatoriamente, e c) quelle che, per via del tipo di impresa, sono addirittura libere nella forma. Quest'ultime non devono, tra l'altro, adottare gli schemi contenuti negli articoli 2424 e 2425 cod. civ., ma devono unicamente redigere un inventario annuale, che, ricordando l'articolo 2217 cod. civ., si chiude con il bilancio (da intendersi come stato patrimoniale¹¹⁵), che deve contenere l'indicazione e la valutazione delle attività e delle passività relative all'impresa, o per le imprese individuali anche delle attività e passività dell'imprenditore estranee alla medesima, e con il conto dei profitti e delle perdite, il quale deve dimostrare con evidenza e verità gli utili conseguiti o le perdite subite¹¹⁶.

Con queste premesse, è ora possibile fare delle brevi considerazioni, utili per comprendere come il bilancio potrebbe essere realmente uno strumento vincente dal punto di vista informativo e, quindi, di conseguenza sotto il profilo di un'emersione tempestiva della crisi¹¹⁷.

Anzitutto, come è stato sottolineato, in Italia è riconosciuto un duplice sistema contabile di riferimento per esprimere le risultanze economiche, patrimoniali e finanziarie di una stessa impresa, nelle medesime condizioni di spazio e di tempo, che ha inevitabilmente aperto la via ad un "relativismo contabile"¹¹⁸, con la

¹¹⁵ In tal senso, tra gli altri, L. IOELE, *Commento sub articolo 2217*, in P. Cendon (diretto da), *Commentario al Codice Civile*, Torino, 1991, vol. V*, pag. 681.

¹¹⁶ L'articolo 2217 cod. civ. fa, infatti, salvi i criteri di valutazione, poiché statuisce che "*nelle valutazioni di bilancio l'imprenditore deve attenersi ai criteri stabiliti per i bilanci delle società per azioni, in quanto applicabili*".

¹¹⁷ L'uso del condizionale è voluto, quale segnale di una teorica potenzialità, che nei fatti risulta monca, anche se come giustamente sottolinea D. GALLETTI, op. cit., pag. 101 "*il regime di pubblicità dei bilanci delle imprese più rilevanti dal punto di vista economico rende evidente l'esistenza e l'importanza di un interesse esterno a conoscere i fatti interni dell'impresa, la cui raffigurazione contabile sintetica è costituita proprio dal bilancio*".

¹¹⁸ A. TESSITORE, *Il bilancio di esercizio verso un sistema duale*, in S. Corbella (a cura di), *Letture di supporto al corso di ragioneria generale e applicata*, Verona, 2010, pag. 29.

conseguenza che, ipoteticamente, si potrebbe avere una fotografia della stessa impresa (anche solo parzialmente) diversa, a seconda della disciplina impiegata¹¹⁹.

In secondo luogo, è importante evidenziare come, a seconda della dimensione, nonché del tipo di impresa, l'informazione obbligatoria in tema di bilancio sia più o meno dettagliata.

Inoltre, collegata a quest'ultima osservazione, va constatato che, per una "mancanza" legislativa¹²⁰, solo alcuni tipi di impresa hanno un obbligo di pubblicità del proprio bilancio, che avviene con deposito presso il Registro delle Imprese¹²¹, dove i documenti e le informazioni possono essere consultati e acquisiti da chiunque attraverso gli sportelli delle Camere di Commercio, tramite i distributori ufficiali o attraverso lo sportello virtuale, www.registroimprese.it¹²²

¹¹⁹ Tale problematica, seppur presente, è comunque da ritenersi sempre più stemperata, man mano che la disciplina nazionale, anche attraverso le interpretazioni fornite dall'OIC, si allinea a quella dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

¹²⁰ Si parla di mancanza e non di scelta legislativa, perché nei lavori preparatori della Commissione Trevisanato, per la Riforma Fallimentare del 2005, vi era stata la chiara intenzione di voler dare un maggior peso al ruolo del Registro delle Imprese, come fulcro dell'informativa nel dialogo tra impresa e soggetti che con essa si relazionano e come valido strumento di monitoraggio dello stato di salute delle imprese (tutto questo in un'ottica di anticipazione dell'emersione di un'eventuale crisi).

¹²¹ Del resto, come in generale ricorda L. F. PAOLUCCI, *Manuale di diritto commerciale*, 2° edizione a cura di F. Gennari, M. G. Paolucci, Padova, 2012, pag. 29, "l'unico strumento di pubblicità legale delle imprese è costituito dal Registro delle Imprese". Nondimeno, per un breve approfondimento in tema di Registro delle Imprese, si veda, tra gli altri, F. FERRARA JR, F. CORSI, *op. cit.*, pagg. 83 e segg.

¹²² Collegandosi al portale, si possono ottenere informazioni gratuite su tutte le aziende iscritte al Registro Imprese (denominazione, forma giuridica, indirizzo della sede legale, tipo di attività) e richiedere eventuali approfondimenti o singoli documenti a costi estremamente contenuti: bilanci, statuti, informazioni sui soci, amministratori, data di costituzione e capitale sociale, codice fiscale, organi sociali, poteri di rappresentanza, eccetera. Il sito permette inoltre di accedere al Registro dei Protesti, alla banca dati dei Marchi e Brevetti, e ai Registri Europei delle imprese (EBR – European Business Register, contenente informazioni su circa 18 milioni di imprese in 26 Paesi europei). Tutto è realizzabile attraverso procedure veloci che permettono di ottenere informazioni puntuali anche senza la necessità di registrarsi al servizio. Il portale consente anche di inviare verso le stesse Camere di Commercio molte pratiche telematiche, tra cui la Comunicazione unica per l'attività d'impresa (valida anche per Agenzia delle Entrate, INPS, INAIL e Albo Artigiani) e i bilanci societari, dal 2010 depositati nel formato rielaborabile XBRL. Per rendere sempre più semplice la sua fruizione, il

Il fatto che nel Codice Civile non vi sia alcuna norma che obblighi l'imprenditore individuale e le società di persone in questo senso¹²³, fa sì che le risultanze economiche, patrimoniali e finanziarie delle rispettive imprese permangano nell'esclusiva disponibilità dei soggetti portatori di capitale di rischio e, se esistente, dell'organo gestorio¹²⁴, lasciando gli *stakeholder* in balia del consenso dei primi per poter avere accesso a queste informazioni¹²⁵.

La situazione di fatto, così come descritta, non può che rendere evidente come si sia di fronte a un vero e proprio ostacolo normativo (o, forse, sarebbe meglio parlare di un ostacolo dettato dalle lacune normative), che rende difficile una tempestiva emersione della crisi di un'impresa. Sarebbe, quindi, auspicabile che il legislatore eliminasse il dualismo contabile, attualmente presente nell'ordinamento italiano (seppur con un progressivo affievolimento), in modo tale da rendere uniformi i criteri contabili per tutte le tipologie d'impresa, facendo cadere il preconconcetto che le regole dettate per le imprese "maggiori", non possano trovare applicazione in quelle

portale www.registroimprese.it consente di ottenere informazioni puntuali su un'impresa (visure ordinarie o storiche, bilanci, statuti) senza la necessità di registrarsi al servizio (procedura peraltro semplice e veloce). Oltre al formato testuale, vi è la possibilità di ottenere una rappresentazione grafico-visuale dei dati richiesti, o di tenere sotto controllo un insieme di imprese selezionate. Infine, è possibile ottenere elenchi di imprese con vari parametri di ricerca combinabili (localizzazione geografica, natura giuridica, settore di attività), effettuare una ricerca delle imprese (per prodotti e servizi commercializzati), e ottenerne la visualizzazione all'interno di mappe sul territorio italiano.

¹²³ Peraltro, rimanendo in ambito strettamente imprenditoriale, il discorso potrebbe essere esteso, ad esempio, anche alle sempre più frequenti "stabili organizzazioni" italiane di imprese estere, anch'esse, a prescindere dalla loro dimensione economica, patrimoniale e finanziaria, escluse da quest'obbligo informativo.

¹²⁴ Per quanto concerne l'imprenditore individuale, trova forza la tesi richiamata da L. BENATTI, *Il rendiconto delle società di persone*, Milano, 2006, pag. 31, per la quale l'obbligo di redazione del bilancio (in virtù del richiamato articolo 2217 cod. civ.) sarebbe da ricondurre solamente a tutelare l'"interesse dell'imprenditore al fine di controllare l'andamento dell'impresa". Per quanto concerne, invece, le società di persone si deve ritenere che questa finalità sia estesa anche a tutela dei soci non imprenditori, in una sorta di controllo sull'operato dei soci amministratori.

¹²⁵ Non bisogna dare per scontato che questi saranno propensi a "mettere a nudo" la situazione della propria impresa volontariamente, anzi con una buona probabilità l'informativa che renderanno sarà parziale.

“minori”¹²⁶. Inoltre, sarebbe altrettanto sperabile che il legislatore “riprendesse in mano” i lavori preparatori della Commissione Trevisanato e “avesse il coraggio di fare quello che deve essere fatto”: *in primis* estendere l’obbligo di deposito del bilancio d’esercizio presso il Registro delle Imprese a tutte le imprese, a prescindere dalla tipologia o dalla dimensione, perché in ogni caso l’informativa sullo “stato di salute” di un’impresa è di vitale importanza per instaurare e/o mantenere rapporti trasparenti con i propri creditori; *in secundis*, adottare criteri uniformi sull’informativa che le imprese devono fornire, migliorando conseguentemente soprattutto quella delle micro, piccole e medie imprese¹²⁷ che, come già evidenziato in precedenza, costituiscono la gran parte del tessuto produttivo nazionale¹²⁸. Si potrebbe, così, prospettare un bilancio “base”, valido per tutti i tipi di impresa che si componga

¹²⁶ Anzi, nel panorama odierno si possono riscontrare entità con complessità aziendale simile che hanno adottato chi la disciplina civilistica e chi quella “IAS/IFRS”.

¹²⁷ Per micro, piccole e medie imprese, si fa riferimento alla definizione fornita nella Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione del 6 maggio 2003 (in <http://eur-lex.europa.eu/>), per la quale:

- “una microimpresa è definita come un’impresa il cui organico sia inferiore a 10 persone e il cui fatturato o il totale di bilancio annuale non superi 2 milioni di euro”;
- “una piccola impresa è definita come un’impresa il cui organico sia inferiore a 50 persone e il cui fatturato o il totale del bilancio annuale non superi 10 milioni di euro”;
- “una media impresa è definita come un’impresa il cui organico sia inferiore a 250 persone e il cui fatturato non superi 50 milioni di euro o il cui totale di bilancio annuale non sia superiore a 43 milioni di euro”.

¹²⁸ Del resto, dagli ultimi dati resi disponibili dall’ISTAT, *Struttura e competitività del sistema delle imprese industriali e dei servizi. Anno 2012*, in www.istat.it, 27 novembre 2014, pag. 1, relativi all’anno 2012, emerge che “le imprese attive dell’industria e dei servizi di mercato sono 4,4 milioni e occupano circa 16,1 milioni di addetti (11,2 milioni sono dipendenti). La dimensione media delle imprese è di 3,7 addetti ... [e ciò, anche perché:]

- le microimprese (con meno di 10 addetti) ammontano a oltre 4,1 milioni e rappresentano il 95,2% delle imprese attive, il 47,5% degli addetti e il 30,8% del valore aggiunto realizzato. [Peraltro,] tra le microimprese, quelle con un solo addetto sono oltre 2,4 milioni e contribuiscono per circa un terzo al valore aggiunto di questo segmento di imprese[;]
- le piccole e medie imprese (con 10-249 addetti) impiegano il 33,1% degli addetti e contribuiscono per il 37,7% al valore aggiunto, mentre nelle grandi imprese (quelle con almeno 250 addetti) si concentrano il 19,4% degli addetti e il 31,5% del valore aggiunto”.

obbligatoriamente di: a) prospetti di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario, e b) una nota integrativa, che non si limiti a riproporre le singole voci economiche e patrimoniali, ma vada ad analizzare in maniera esaustiva il contenuto di esse, e che offra un'informativa più pregnante sulle garanzie prestate e quelle ricevute, nonché sui possibili rischi aziendali rilevabili in quel dato momento.

Da questo primo livello se ne potrebbero, poi, sviluppare ulteriori, aggiungendo obblighi (che sono già previsti dalla normativa vigente ¹²⁹) a quelle imprese che sono considerate di maggiore dimensione e rilevanza.

Così facendo, si potrebbe realmente disporre di uno strumento valido e accessibile a tutti i soggetti portatori di interessi, rispetto a qualsivoglia attività imprenditoriale, piccola o grande che sia, con la quale vengano a relazionarsi.

E, qui, sarebbe logico domandarsi perché ad oggi non si sia arrivati ad apportare delle modifiche in questo senso, ma semmai si sia andati ulteriormente a normare solo le società di grandi dimensioni (quotate o di pubblica rilevanza), che anche se sono sicuramente importanti non sono rappresentative dell'economia italiana. Per rispondere occorre procedere con cautela, anche se non è nuova la tesi per la quale siano i "costi" il motivo principale (spesso ai convegni i professionisti evidenziano queste problematiche¹³⁰), costi che, soprattutto le PMI, non sarebbero in grado di sostenere, sia a livello di monitoraggio sia a livello di procedure; questo sistema, dunque, sarebbe troppo oneroso per tre quarti delle imprese italiane. Tuttavia, si potrebbe facilmente contro dedurre, che ciò che incide realmente su questo sistema e sulle scelte legislative sia "convenienza", in termini di assenso politico, poiché, come è noto, il legislatore è da sempre restio ad adottare soluzioni

¹²⁹ Ad esempio l'obbligo di accompagnare il bilancio con gli ulteriori documenti. In particolare, è di recentissima introduzione (Decreto Legislativo 19 agosto 2016 n. 175) il sistema di regole delineato per le società a partecipazione pubblica, che prevede la pubblicazione di una relazione sul governo societario insieme al bilancio d'esercizio.

¹³⁰ Da ultimo, durante il Convegno "Il punto sulla crisi dopo otto anni: ricerca, impresa e finanza a confronto", tenutosi presso l'Università Commerciale L. Bocconi il 22.09.2016, A. BONOMI, quale rappresentante degli investitori internazionali, ha evidenziato come le imprese italiane dovrebbero investire su un proprio miglioramento.

anche necessarie, che potrebbero non incontrare il consenso di molti¹³¹. Se solo si ponesse il *focus* sulla giusta prospettiva, ossia sul fatto che non è indispensabile fare *tabula rasa* del sistema attuale, ma anzi che questo, apportando i giusti accorgimenti, come quelli sopra richiamati, potrebbe essere la soluzione più efficace ed efficiente, si potrebbe cogliere che pur avendo un costo iniziale, questo avrebbe una ripercussione di gran lunga inferiore sull'impresa rispetto a quella che attualmente paga in caso di crisi. Il Registro delle Imprese medesimo, così come teoricamente congeniato, è un mezzo dotato di notevole potenzialità, anche grazie all'utilizzo della piattaforma informatica. Questo potrebbe essere ulteriormente innovato, prevedendo al suo interno un sistema di monitoraggio¹³² delle imprese, di modo che ne possano beneficiare sia i terzi, che potrebbero voler interagire con queste, sia gli stessi imprenditori, che troverebbero uno strumento esterno alla loro azienda, indicante il posizionamento di questa su un'ipotetica "linea della salute" (magari rendendo evidente prima che è il caso di intervenire per adottare qualche strategia).

Nel prosieguo si darà ulteriore riprova di quanto appena accennato, prendendo spunto proprio da quanto è già nella disponibilità normativa: nel bilancio di esercizio, infatti, è possibile riscontrare alcuni elementi utili al fine di una prima analisi dello stato di salute dell'impresa (e questo, forse, dovrebbe far riflettere sulla necessità che tutte le imprese siano obbligate a redigerlo e pubblicarlo).

¹³¹ Basti pensare a quanto fossero incisivi, oltre che innovativi, i progetti di riforma della Commissione Trevisanato, rispetto a quello che si è andato ad approvare. Come ricordato da S. Fortunato, *Intervento cit.*, pag. 175, la stessa aveva suggerito, tra l'altro, "*in via generale e per tutti gli imprenditori[,] ... la formazione di un registro aperto al pubblico accesso in cui fossero annotati i crediti di pubbliche amministrazioni, di carattere tributario o previdenziale e assistenziale, nei confronti dell'imprenditore e per i quali sussistesse una mora qualificata in termini quantitativi e temporali, con l'intento dunque di creare una banca dati per la tempestiva evidenziazione delle difficoltà di pagamento*".

¹³² Del resto, con quanto proposto indubbiamente si ridurrebbero e di molto i cd. "costi di *monitoring*" che, in generale, i diversi soggetti portatori d'interessi nell'impresa (con l'esclusione dell'organo gestorio) devono sostenere per un accurato monitoraggio. In proposito, D. Galletti, *op. cit.*, pag. 273, sottolinea infatti che con gli strumenti attuali molti creditori ad esempio "*non sono interessati a fare monitoring, se non in misura rudimentale, data l'esposizione minima nei confronti del debitore (si pensi ai creditori commerciali, rectius piccoli fornitori), e l'elevato costo che ciò comporterebbe per un soggetto non attrezzato per esercitare questa funzione professionalmente*".

A livello economico, bisogna porre attenzione al risultato netto d'esercizio, mentre, a livello patrimoniale, all'ammontare complessivo dei mezzi propri investiti nell'impresa. Con riferimento al primo, occorre sottolineare come il medesimo rappresenti un chiaro segnale indicatore dell'andamento di un'impresa, sebbene poi occorra analizzare le cause che portano a ottenere un utile o una perdita di esercizio: di sicuro bisognerà trarre conclusioni diverse, a seconda che il tutto si origini dall'attività propria dell'impresa, oppure sia frutto di un evento straordinario, di per sé non ripetitivo. Se, infatti, la perdita d'esercizio ha origine nel normale svolgimento dell'attività operativa, questo naturalmente desterà allarme sullo stato di salute dell'impresa; stessa cosa vale per un utile d'esercizio conseguito grazie a una circostanza straordinaria, non destinata a ripetersi. Al contrario, nel momento in cui l'utile d'esercizio derivi in gran parte dall'ordinaria attività imprenditoriale, così come nel caso in cui la perdita d'esercizio si abbia per una condizione eccezionale, estranea all'ambito operativo, non dovrebbero destarsi particolari preoccupazioni, salvo che la perdita non sia tale da compromettere la stabilità patrimoniale e finanziaria.

Per ciò che concerne i mezzi propri investiti nell'impresa, invece, s'identificano in bilancio nel "patrimonio netto", ottenibile dalla differenza tra i rapporti attivi e i rapporti passivi dell'impresa¹³³. Peraltro, proprio per il collegamento esistente tra lato economico e lato patrimoniale, il patrimonio netto può essere suddiviso in:

1. Una parte "conferita", costituita dal valore degli apporti da parte degli *shareholder* per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale. Questa è composta dal capitale sociale che individua la misura del patrimonio sociale di cui non si può disporre, perché destinato ad assicurare la vitalità dell'impresa e indirettamente a garantire i creditori sociali¹³⁴, ma può essere anche integrata

¹³³ Così, F. FERRARA JR, F. CORSI, *op. cit.*, pag. 244, il patrimonio dell'impresa "com'è noto, è costituito dall'insieme dei rapporti attivi e passivi facenti capo ad un determinato soggetto"; concetto analogo a quello espresso da G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 7° edizione a cura di M. Campobasso, Torino, 2009, vol. II, pag. 6.

¹³⁴ G. F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, pag. 7, il quale, più ampiamente, sottolinea che "il legame fra capitale sociale e patrimonio sociale è ... costituito dal fatto che la cifra del primo indica la frazione (quota ideale) del patrimonio netto non distribuibile fra i soci e perciò assoggettata ad un vincolo di stabile destinazione all'attività sociale (c.d. capitale reale). E proprio per evidenziare la descritta funzione vincolistica del capitale sociale nominale, la cifra dello stesso è iscritta in bilancio fra le passività

dal valore di ulteriori apporti che, pur rappresentando mezzi propri, vengono iscritti con un grado di vincolo inferiore rispetto al capitale sociale (cd. riserve di capitale e versamenti a fondo perduto);

2. Una parte “autoprodotta” costituita al proprio interno a) dall’insieme degli eventuali utili realizzati nel corso del tempo dall’impresa e che i soggetti conferenti capitale di rischio hanno deciso di mantenere all’interno dell’impresa, quale “autofinanziamento” (cd. “riserve di utili”), e b) dall’eventuale utile realizzato nell’esercizio per il quale non è stata ancora presa alcuna decisione in merito alla sua destinazione.

È chiaro che tale ultima parte debba essere al netto delle eventuali perdite d’esercizio che si dovessero realizzare nel corso del tempo, così come è altrettanto chiaro che, qualora le perdite superassero nell’ammontare l’eventuale parte “autoprodotta”, esse andrebbero a erodere la parte “conferita” sino a poterla

insieme ai debiti della società. È evidente poi che la funzione vincolistica del capitale sociale si risolve per i creditori in un margine di garanzia supplementare. Essi infatti possono fare affidamento, per soddisfare i propri crediti, su un attivo patrimoniale eccedente le passività; ed eccedenti le passività per un valore corrispondente almeno all’ammontare del capitale sociale”. A maggior specificazione, poi, F. FERRARA JR, F. CORSI, op. cit., pagg. 244 e seg., con riferimento all’ambito societario, segnalano che “se una società si costituisce con un milione di capitale, il milione che i soci versano a titolo di conferimento viene a costituire il patrimonio iniziale della società; la cifra di un milione viene però a costituire, al contempo, un dato contabile di riferimento, come tale fisso, in quanto, enunciato nel contratto, assume un valore formale: le modificazioni del capitale sociale (salvo per le società cooperative) sono modificazioni del contratto e devono essere deliberate, a seconda dei casi, od all’unanimità o con speciali maggioranze. Esse prendono rispettivamente il nome di aumento o di riduzione del capitale sociale”. Nondimeno, ulteriore evidenza dell’indisponibilità del capitale sociale a vantaggio dei creditori dell’impresa è data dal fatto che per le società di capitali il legislatore prevede che le riduzioni di capitale sociale per motivi diversi da perdite possano essere eseguite solamente dopo novanta giorni dall’iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese, in modo da dare la possibilità per i creditori preesistenti di potersi opporre innanzi al tribunale a siffatta riduzione, il quale potrà decidere di farla comunque proseguire “qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia” (si veda per le società per azioni e per le società in accomandita per azioni l’articolo 2445 cod. civ., nonché per le società a responsabilità limitata l’articolo 2482 cod. civ.).

In proposito, si veda anche G. A. M. TRIMARCHI, *Le riduzioni del capitale sociale*, Milano, 2010, pag. 1, e G. FERRI JR, *Struttura finanziaria dell’impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Rivista del Notariato*, Milano, 2008, fasc. 4, pag. 743.

azzerare, con conseguente possibilità di arrivare a un patrimonio netto “negativo”¹³⁵.

In questo senso, non è un caso che la dottrina sottolinei, con riferimento al raffronto tra un esercizio e l’altro, come la differenza che intercorre tra capitale (parte “conferita”) e patrimonio netto sia da ricondurre al fatto che mentre quest’ultimo varia, incrementando o decrescendo il proprio valore, in base al fatto che l’impresa guadagni o meno; il capitale sociale, invece, costituisce da una parte un valore storico, fisso, che si prende come punto di riferimento, oltre che di confronto, in sede di bilancio annuale per verificare se l’impresa ha guadagnato (quando il patrimonio risulta appunto superiore alla cifra del capitale) o meno (quando il patrimonio risulta inferiore)¹³⁶; e, conseguentemente, se i rapporti attivi risultano superiori ai rapporti passivi, significa che si è prodotta una ricchezza ulteriore rispetto al capitale iniziale, di cui l’impresa si è dotata, e che, fatti salvi gli eventuali limiti stabiliti dalla legge¹³⁷,

¹³⁵ Tra l’altro, il legislatore ha previsto che nelle società di capitali:

1. qualora le perdite vadano a erodere per oltre un terzo il capitale sociale, senza però farlo scendere al di sotto del minimo legale, è posto in capo all’organo gestorio di informare i conferenti di capitale di rischio per gli opportuni provvedimenti e, comunque, nel caso in cui entro l’esercizio successivo la perdita non sia diminuita a meno di un terzo del capitale sociale, vi è l’obbligo della sua riduzione (si veda per le società per azioni e per le società in accomandita per azioni l’articolo 2446 cod. civ., nonché per le società a responsabilità limitata l’articolo 2482-*bis* cod. civ.);
2. qualora le perdite siano tali da portare il capitale sociale al di sotto del minimo legale, incombe sull’organo gestorio l’obbligo di informare i conferenti di capitale di rischio affinché decidano se ricapitalizzare l’impresa o trasformarla in altro tipo (si veda per le società per azioni e per le società in accomandita per azioni l’articolo 2447 cod. civ., e per le società a responsabilità limitata l’articolo 2482-*ter* cod. civ.).

¹³⁶ Sempre con riferimento all’ambito societario, F. FERRARA JR, F. CORSI, *op. cit.*, pag. 245, segnalano che il capitale sociale, in quanto “*enunciato nel contratto [sociale], ... rimane lo stesso, anche quando il patrimonio sociale sia negativo*”, ossia, quando le passività superino le attività. Peraltro, è noto come in ambito societario il capitale sociale presenti ulteriori funzioni nei fatti non attinenti con lo scopo del presente lavoro e per la cui illustrazione, ci si permette quindi di rinviare, per tutti, a G. F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, pagg. 8 e seg.

¹³⁷ Si pensi ai limiti di distribuzione degli utili che il legislatore ha imposto per alimentare una riserva indisponibile ai soci, quale la “riserva legale”:

- nelle società di capitali, dove, per le società per azioni, l’articolo 2430 cod. civ. stabilisce che “*dagli utili netti annuali deve essere dedotta una somma corrispondente almeno alla*

solo questa sarà distribuibile (altrimenti si sottrarrebbe all'impresa in tutto o in parte l'apporto costituito dal capitale)¹³⁸.

Si rende necessario un piccolo inciso, che rimarchi l'importanza di quanto si sta affermando: il patrimonio netto rappresenta un tassello fondamentale della valutazione sullo stato di salute di un'impresa, perché esprime il grado di "capitalizzazione" della stessa, ossia di quante risorse è stata dotata dagli *shareholder*. Inoltre, il rapporto tra "queste risorse" e quelle impiegate da terzi (più propriamente si parla del rapporto tra capitale di terzi e capitale proprio, che si analizzerà meglio in seguito¹³⁹) è ancora più rilevante, dal momento che indica il grado di indebitamento dell'impresa: più questa potrà avvalersi di risorse proprie per lo svolgimento dell'attività e non di risorse esterne, più presenterà una struttura solida che meglio potrà rispondere agli eventuali cambiamenti ambientali o agli errori dell'imprenditore.

Tornando al punto, un ammontare di patrimonio netto modesto non può che essere indice di allarme, perché sta a significare che l'attività imprenditoriale si basa, quasi esclusivamente, sul capitale di terzi, che, diversamente da un "investimento proprio", può benissimo essere del tutto provvisorio. Infatti, per sua natura, è soggetto con relativa facilità, oltre che alla revoca, a non essere rifinanziato o a divenire troppo oneroso a un minimo mutamento delle condizioni ambientali. Ancor più allarmante, in termini di possibile stato di crisi dell'impresa, è se il patrimonio netto di questa risulti, poi, negativo, perché si arriverebbe ad avere una situazione in cui le passività sono superiori alle attività dell'impresa (quantomeno a livello contabile).

ventesima parte di essi per costituire una riserva, fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale [e che] la riserva deve essere reintegrata a norma del comma precedente se viene diminuita per qualsiasi ragione"; un articolo questo valido anche per le società in accomandita per azioni (per il rimando fatto dall'articolo 2454 cod. civ.) e per le società a responsabilità limitata (per il rimando fatto dall'articolo 2478-bPer ciò is cod. civ.);

- nelle società cooperative, dove l'articolo 2545-quater cod. civ. statuisce che "*qualunque sia l'ammontare del fondo di riserva legale, deve essere a questo destinato almeno il trenta per cento degli utili netti annuali*".

¹³⁸ F. FERRARA JR, F. CORSI, *op. cit.*, pag. 245.

¹³⁹ Si veda G. FRATTINI, *Contabilità e bilancio*, Volume II, Milano, 2006, pagg 185 - 186

Inoltre, per evitare che i creditori siano tratti in inganno da una fittizia cospicuità patrimoniale (soprattutto in termini di capitale sociale), il legislatore ha previsto, anche se solo per alcune tipologie di impresa, che i conferenti capitale di rischio “garantiscono” l’effettivo valore dei conferimenti in natura attraverso una “*valutazione oggettiva e veritiera*”, che elimini il rischio di assegnare ad essi un valore nominale superiore rispetto alla realtà¹⁴⁰.

Collegato a quanto esposto in merito al patrimonio netto e, soprattutto, alla capitalizzazione dell’impresa, risulta l’annoso problema¹⁴¹ dell’esigenza o meno che il legislatore fissi a priori l’ammontare minimo di apporti che i soggetti conferenti capitale di rischio dovrebbero conferire e mantenere nel tempo per poter rispettivamente avviare e svolgere un’attività imprenditoriale.

Come noto, fino a un recente passato, il legislatore aveva un chiaro orientamento in proposito, sintetizzabile nel fatto che, laddove vi era una responsabilità patrimoniale illimitata dei conferenti di capitale di rischio rispetto agli

¹⁴⁰ Cit. G.F. CAMPOBASSO, Diritto commerciale, Volume II, pag. 191.

Il riferimento, in ambito societario, non si deve limitare, comunque, all’*iter* di valutazione dei conferimenti in natura previsto per le società di capitali, ma deve estendersi anche alle società di persone. In questo ambito, basti pensare che per le società in nome collettivo (si veda 2315 cod. civ.) e per le società in accomandita semplice (l’articolo 2295, comma 1, numero 6, cod. civ.) prevede che nell’atto costitutivo debbano non solo essere indicati “*i conferimenti di ciascun socio, [ma anche] il valore ad essi attribuito e il modo di valutazione [dei medesimi]*”. In questo ambito, non si condivide quanto riportato da L. ENRIQUES, J. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Rivista delle Società*, Milano, 2002, fasc. 1, pagg. 78 e segg., laddove si segnala che la verifica da parte di professionisti del valore di quanto conferito sarebbe solo un costo per l’impresa, dal momento che per l’impresa e, quindi, per i diversi soggetti portatori d’interessi sarebbe sicuramente più onerosa una crisi per insussistenza in tutto o in parte dell’attivo patrimoniale.

¹⁴¹ Tematica ampiamente discussa in dottrina. Si veda, per tutti, R. SACCHI, *Capitale sociale e tutela dei fornitori di equity e di capitale di debito avversi al rischio dopo le opzioni del legislatore italiano nell’applicazione dei principi contabili internazionali*, in www.corsomagistratitributari.unimi.it, 2006, pagg. 151 e seg.

specifici apporti effettuati (o anche che si aveva il dovere di effettuare), non occorre alcun capitale minimo per poter dare il via all'iniziativa imprenditoriale¹⁴².

Al contrario, nel momento stesso in cui la responsabilità patrimoniale di questi era limitata ai conferimenti che erano stati fatti, o ci si era impegnati a fare, il legislatore esigeva un ammontare minimo di apporti da parte degli stessi, variabile, in particolare, a seconda del tipo di impresa e del settore di attività¹⁴³.

Il quadro, rimasto immutato fino al 2012, è stato modificato dal legislatore con alcuni interventi che sono andati a:

1. Eliminare di fatto il vincolo di un capitale minimo per un tipo di impresa ad autonomia patrimoniale perfetta (in specifico, la società a responsabilità limitata e il suo sottotipo, la società a responsabilità limitata semplificata)¹⁴⁴;

¹⁴² In ambito societario, chiaro esempio è dato dalla disciplina delle società di persone, per la quale si rinvia per tutti a F. GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*, Milano, 2007.

¹⁴³ Per il tipo di impresa, il chiaro riferimento è alle società di capitali, dove, verosimilmente con un'ottica *in primis* dimensionale, si prevedeva un maggior ammontare di capitale sociale per poter costituire e mantenere in essere una società per azioni e una società in accomandita per azioni (da ultimo, l'ammontare minimo richiesto era pari a 120.000 euro), rispetto a una società a responsabilità limitata (dove, da ultimo, l'ammontare minimo richiesto era pari a 10.000 euro). A seconda poi del settore in cui è svolta l'attività (si pensi, per tutti, all'ambito bancario e assicurativo) tale ammontare può essere elevato per legge, oltre che essere vincolato il tipo di impresa con la quale svolgere l'attività.

¹⁴⁴ Ai fini che qui rilevano, è bene sottolineare come l'*iter* modificativo che ha coinvolto la società a responsabilità limitata è stato alquanto "travagliato", in quanto, per sintesi:

- il primo intervento legislativo si è avuto con l'articolo 3 del Decreto Legge del 24 gennaio 2012, n. 1, successivamente convertito con modifiche in legge dalla Legge del 24 marzo 2012, n. 27, con il quale, accanto alla società a responsabilità limitata "ordinaria", è stata aggiunta, con l'articolo 2363-*bis* cod. civ., il sottotipo della società a responsabilità limitata semplificata, la quale, tra le sue caratteristiche, ha che l'ammontare del capitale sociale deve essere "*pari almeno ad 1 euro e inferiore a 10.000 euro*". Dopo poco più di un anno (segnatamente, con l'articolo 9, comma 13, del Decreto Legge del 28 giugno 2013, n. 76, convertito con modificazioni in legge dalla Legge del 9 agosto 2013, n. 99) tale articolo ha subito alcune significative modifiche (che comunque non hanno riguardato l'ammontare minimo di capitale sociale richiesto) atte a ricomprendere all'interno di tale sottotipo societario, le fattispecie di un altro sottotipo societario che sempre nel 2012 era stato affiancato alla società a responsabilità limitata "ordinaria". Il riferimento è alla società a responsabilità limitata

2. Ridurre fortemente le richieste con riferimento ad altri tipi di impresa (segnatamente, alla società per azioni e alla società in accomandita per azioni)¹⁴⁵.

Ai fini che qui rilevano, ci si può porre il quesito se il sistema sul “capitale minimo”, stabilito per legge, sia o meno da considerarsi utile ai fini di una prevenzione di eventuali criticità per l'impresa.

Da ciò che è stato finora riportato, sembrerebbe potersi propendere per una risposta negativa, in quanto il legislatore, con l'introduzione di questo “sistema ibrido”, ha sminuito, nei fatti, il ruolo di garanzia rivestito dal capitale minimo, anche se non è andato a eliminarlo definitivamente, lasciando, quindi, alla piena libertà dei conferenti di capitale di rischio decidere l'ammontare di risorse da destinare all'impresa.

Bisogna, però, considerare che anche *ante* riforma, vi era la sensazione che, l'ammontare di capitale minimo richiesto per le imprese aventi autonomia patrimoniale perfetta fosse irrisorio rispetto alle reali necessità aziendali (soprattutto per quello che riguarda le società a responsabilità limitata con capitale sociale minimo di 10.000 euro).

a capitale ridotto, che, con la suddetta inclusione, è stata oggetto di abrogazione con il medesimo Decreto Legge;

- il secondo intervento legislativo, che ha invece riguardato direttamente la società a responsabilità limitata “ordinaria”, si è avuto con l'articolo 9, comma 15-*ter*, del Decreto Legge del 28 giugno 2013, n. 76, convertito con modificazioni in legge dalla Legge del 9 agosto 2013, n. 99, con il quale all'articolo 2463 cod. civ. sono stati aggiunti i commi 4 e 5, preventivi rispettivamente che a) *“l'ammontare del capitale può essere determinato in misura inferiore a euro diecimila, pari almeno a un euro”*, ancorché b) *“la somma da dedurre dagli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, per formare la riserva prevista dall'articolo 2430, deve essere almeno pari a un quinto degli stessi, fino a che la riserva non abbia raggiunto, unitamente al capitale, l'ammontare di diecimila euro. La riserva così formata può essere utilizzata solo per imputazione a capitale e per copertura di eventuali perdite. Essa deve essere reintegrata a norma del presente comma se viene diminuita per qualsiasi ragione”*.

¹⁴⁵ L'articolo 20 del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91, successivamente convertito con modifiche in legge dalla Legge dell'11 agosto 2014, n. 116, l'ammontare minimo del capitale sociale è stato fissato in soli 50 mila euro.

Di conseguenza, è da sempre diffuso, nella prassi, il rilascio di garanzie personali da parte dei conferenti di capitale di rischio per ottenere il finanziamento di terzi, necessario all'avvio dell'attività, il che di per sé limita la tutela dei soggetti conferenti capitale di rischio, derivante dall'autonomia patrimoniale perfetta, ai soli soggetti portatori di interessi contrattualmente più deboli (fornitori, clienti, ecc...).

In ogni caso, se si vuol mantenere la distinzione tra imprese con autonomia patrimoniale imperfetta e imprese con autonomia patrimoniale perfetta, è assurdo immaginare che quest'ultime non abbiano l'obbligo legislativo di un capitale minimo, che le renda sin dall'origine effettivamente indipendenti dai propri *stakeholder*. In altri termini, lungi dal voler limitare l'autonomia degli *shareholder* di decidere come meglio limitare il proprio rischio imprenditoriale, non si comprende il motivo per cui il legislatore non dovrebbe destinare l'autonomia patrimoniale perfetta alle sole imprese dotate di un'adeguata struttura patrimoniale, che riescano proprio con quanto conferito a garantire la generalità dei soggetti portatori d'interessi nell'impresa¹⁴⁶.

Come nel sistema previgente, essendoci più tipologie di impresa ad autonomia patrimoniale perfetta, si potrebbe ancora ipotizzare una graduazione del capitale minimo richiesto per legge, oppure prevedere un capitale minimo per alcune tipologie di attività da considerarsi più rischiose (così come parallelamente avviene per determinate società quotate¹⁴⁷).

Per evitare, poi, che con il passare del tempo i mezzi propri dell'impresa non risultino essere più allineati alle effettive esigenze aziendali, si dovrebbe "agganciare" il mantenimento dell'autonomia patrimoniale perfetta, ad esempio a un'annuale verifica nel bilancio d'esercizio di un "giusto" equilibrio tra capitale di terzi e capitale proprio, dando l'opzione ai conferenti capitale di rischio, qualora questo controllo desse esito negativo, di decidere se capitalizzare maggiormente l'impresa, in modo

¹⁴⁶ Così facendo, si potrebbe quantomeno di arginare il fenomeno, accennato in precedenza, dove solo chi (si pensi ai conferenti di capitale di terzi/prestito e, quindi, *in primis* gli istituti di credito) ha un potere contrattuale elevato riesce a garantirsi per il tramite delle garanzie personali da parte dei conferenti di capitale di rischio.

¹⁴⁷ Si veda la nota 138.

tale da riequilibrare questo rapporto, oppure trasformarla in un'impresa ad autonomia patrimoniale imperfetta¹⁴⁸.

Così facendo, il capitale minimo avrebbe il senso di rafforzare la struttura patrimoniale dell'impresa, assicurandone una migliore tenuta e dando, così, a un'impresa in "declino" il tempo necessario per un suo "rilancio"¹⁴⁹.

b. L'analisi di bilancio come prevenzione dello "stato di crisi"

Se, come si è visto sopra, il bilancio d'esercizio riveste un ruolo fondamentale per un accurato monitoraggio dello "stato di salute" di un'impresa, altrettanto è vero che, per poter comprendere appieno le informazioni ivi contenute, occorre svolgere un'accurata analisi¹⁵⁰. Naturalmente, nella realtà di tutti i giorni, è necessario disporre di uno strumento il più standardizzato e comprensibile possibile, per i diversi soggetti

¹⁴⁸ Si potrebbe eseguire una specie di valutazione tramite *solvency test*, i quali sono volti in generale a far verificare all'organo gestorio (prima della distribuzione di risorse ai conferenti di capitale di rischio) la capacità in prospettiva dell'impresa di far fronte alle proprie obbligazioni, prendendo a riferimento l'esame dei flussi finanziari prospettici. Per un maggior approfondimento, si veda M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in M. Campobasso, V. Cariello, V. Di Cataldo, F. Guerrera, A. Sciarrone Alibrandi (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa*, Torino, 2014, vol. III, pag. 2710, nonché G.SANDRELLI, *La Direttiva sul Capitale Sociale dopo l'«aggiornamento» del 2006: dibattito e riforme*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, Milano, 2008, fasc. 6, pag. 1170.

¹⁴⁹ In altri termini, mentre R. SACCHI, *op. cit.*, pag. 155 sottolinea che "il vero tema è decidere se ... collegare i vincoli di indisponibilità a *rules* o a *standards*", questa proposta porterebbe, invece, a collegare i vincoli di indisponibilità a *rule* e a *standard*.

Peraltro, è bene osservare come per le imprese ad autonomia patrimoniale imperfetta sarebbe da valutare l'ulteriore obbligo di comunicazione (e di aggiornamento in caso di variazione) da parte dei conferenti di capitale di rischio dei principali beni (ed eventuali vincoli/gravami in essere sui medesimi) costituenti il rispettivo patrimonio personale (oggetto di garanzia subordinata), così da fornire una migliore *disclosure* per gli altri diversi soggetti portatori di rischi nell'impresa.

¹⁵⁰ Vedasi per completezza, E. GIACOSA, A. MAZZOLENI, *La previsione della crisi d'impresa: strumenti e segnali di allerta*, Milano, 2016, pagg. 25 – 35.

portatori di interessi, di modo che quest'analisi sulla redditività, solidità e solvibilità di un'impresa risulti essere in tutti i sensi efficace¹⁵¹.

Per venire incontro a questa esigenza, la disciplina civilistica ha imposto degli schemi specifici per lo stato patrimoniale e per il conto economico, anche se questi sono da sempre oggetto di forti critiche da parte della dottrina, in quanto dagli stessi *“non è ancora possibile ottenere direttamente ... indicazioni esaurienti sulla concreta situazione reddituale, finanziaria, patrimoniale e monetaria di un'impresa. Il bilancio [infatti] contiene le informazioni utili per esprimere valutazioni sull'assetto economico-globale, ma il modo in cui sono organizzate non risulta pienamente soddisfacente per il raggiungimento della finalità perseguita.* (Questo perché lo schema di stato patrimoniale rappresenta nei fatti un ibrido, che adotta diversi criteri di classificazione; lo schema di conto economico, invece, non identifica in modo chiaro le diverse aree di gestione¹⁵²). *Ciò conduce alla necessità di rielaborare le informazioni attraverso alcuni interventi riconducibili alle tre tipologie precedentemente citate:*

- a) *riorganizzazione, secondo criteri specifici, dei valori contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico (riclassificazione);*
- b) *comparazione, per rapporto o per differenza, dei valori o degli aggregati ottenuti con la riclassificazione (indici di bilancio);*
- c) *lettura finanziaria e monetaria dei fenomeni aziendali avvenuti nel periodo (stato patrimoniale riclassificato, analisi dei flussi e costruzione del rendiconto finanziario)”*¹⁵³.

¹⁵¹ In questo senso, C. CARAMIELLO, F. DI LAZZARO, G. FIORI, *op. cit.*, pag. 10, i quali sottolineano come *“lo scopo dell'analisi, infatti, consiste nel diagnosticare, in tempi ragionevolmente contenuti, lo «stato di salute» di un'impresa [ossia] costruire un quadro segnaletico che abbia i requisiti della chiarezza e, allo stesso tempo, della sinteticità”*.

¹⁵² Si veda in tal senso, tra gli altri, C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pagg. 79 e segg., nonché G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *L'interpretazione e l'analisi di bilancio*, in S. Corbella (a cura di), *Lecture di supporto al corso di ragioneria generale e applicata*, Verona, 2010, pagg. 51 e 65.

¹⁵³ C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 7. Naturalmente, la costruzione del rendiconto finanziario sarà necessaria per quelle imprese in cui il medesimo non è ricompreso nel bilancio d'esercizio, vale a dire, oltre alle imprese non tenute al deposito del bilancio presso il Registro delle Imprese, quelle tenute

Questo strumento ha come fine ultimo quello di rispondere al meglio ai quesiti fondamentali che ci si pone per valutare se l'impresa è da considerarsi *in bonis* o in uno stato critico, vale a dire, ad esempio: “*Qual è la situazione economica globale dell'azienda? Quali sono i fenomeni causali? Quali sono le aree su cui è necessario centrare l'attenzione? I problemi emersi sono da considerare[si] temporanei o duraturi?*”¹⁵⁴.

È bene, qui, specificare che il discorso sull'inadeguatezza degli schemi civilistici può essere similmente replicato, seppur in termini diversi, per i bilanci d'esercizio predisposti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

In particolare, occorre osservare che, seppur la struttura degli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico definiti in questo caso¹⁵⁵, sia riconosciuta come flessibile, la dottrina segnala comunque che per lo stato patrimoniale non viene adottato un unico criterio di classificazione, in quanto “*non si basa interamente né su una determinante di tipo finanziario, né su una determinante di tipo gestionale*”¹⁵⁶. Per quanto concerne il conto economico, invece, “*implicitamente [si] suggerisce di istituire definiti aggregati coerenti con le voci [minimali che gli IAS/IFRS sottolineano debbano essere obbligatoriamente indicate]*”¹⁵⁷, peraltro senza imporre alcun calcolo intermedio.

alla sua redazione in forma abbreviata ex articolo 2435-*bis* cod. civ. o le cd. “micro-imprese” ex articolo 2435-*ter* cod. civ.

¹⁵⁴ C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 7.

¹⁵⁵ In specifico dallo IAS 1.

¹⁵⁶ E. SANTESSO, U. SÒSTERO, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio. Analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Milano, 2016, pag. 111.

¹⁵⁷ G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pag. 55. In proposito, E. SANTESSO, U. SÒSTERO, *op. cit.*, pag. 130 sottolineano come, peraltro, “*lo IAS 1 (par. 10A e 81A) consente di optare tra due diverse soluzioni per l'esposizione delle voci di conto economico: la redazione di un unico Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo, in cui viene distinta una parte finale relativa alle Altre componenti di conto economico complessivo; la redazione di due distinti prospetti: un Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio (detto anche conto economico separato) che mostra le componenti dell'utile (perdita) d'esercizio e un secondo prospetto denominato Prospetto di conto economico complessivo che inizia dall'utile (perdita) d'esercizio e riporta le altre componenti di conto economico complessivo*”.

Occorre, ora, domandarsi quali siano gli schemi riclassificati da impiegare nell'analisi di bilancio, così come quali siano gli indicatori da ritenere in generale più rilevanti per verificare la redditività, la liquidità e la solidità patrimoniale e finanziaria. In questo contesto, bisogna ricorrere ancora una volta alla dottrina aziendalistica¹⁵⁸, che, nel tempo, ha identificato alcuni schemi di conto economico e di stato patrimoniale, idonei a riclassificare utilmente i dati contenuti nel bilancio d'esercizio di un'impresa. In particolare, con riguardo a:

1. lo stato patrimoniale, sono individuati lo schema secondo il "criterio finanziario" e il "criterio di pertinenza gestionale";
2. il conto economico, sono individuati lo schema cd. a "ricavi e costo del venduto" e lo schema cd. a "valore della produzione e valore aggiunto".

Entrando, quindi, nel merito degli schemi riclassificati di stato patrimoniale, in via preliminare si deve sottolineare come i suddetti schemi non siano tra loro sostitutivi, posto che i criteri di classificazione consentono di raggiungere differenti finalità conoscitive.

Lo schema secondo il "criterio finanziario" classifica, dunque, le poste attive e quelle passive patrimoniali in base alla loro scadenza, ponendo convenzionalmente quale termine temporale per distinguere il breve periodo dal lungo periodo i dodici mesi. Sulla base di questa convenzione lo schema distingue le attività (identificate con il termine "capitale investito") tra "attivo a breve" (suddiviso al proprio interno tra liquidità immediate¹⁵⁹, liquidità differite¹⁶⁰ e disponibilità¹⁶¹) e "attivo fisso netto",

¹⁵⁸ In proposito, si veda anche C. SOTTORIVA, *op. cit.*, pagg. 39 e segg.

¹⁵⁹ Le liquidità immediate si compongono dell'attivo patrimoniale liquido (si pensi alle disponibilità di cassa e ai conti correnti bancari attivi) o prontamente liquidabili (si pensi ai titoli di stato in portafoglio). In tal senso, C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 63.

¹⁶⁰ Le liquidità differite si compongono dell'attivo patrimoniale il cui incasso è previsto nel breve periodo (si pensi, ad esempio, ai crediti commerciali, ai crediti finanziari a breve scadenza, ecc.). Per approfondimenti, si veda sempre, per tutti, C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pagg. 63 e seg.

¹⁶¹ Come ricorda C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 64, "le disponibilità sono la forma di investimento a breve più vincolata: per il relativo smobilizzo, indiretto, è necessario effettuare una (rimanenze di prodotti finiti da vendere) o più operazioni del ciclo economico-tecnico (rimanenze di materie prime e di beni da trasformare). [Inoltre, tale aggregato comprende anche] ... i risconti attivi ... in quanto "crediti di servizi" o "magazzino" servizi".

mentre le passività (identificate con il termine “mezzi di terzi”) sono distinte in “passivo a breve” (il quale al proprio interno si suddivide in liquidità negative ed esigibilità) e “passivo a medio lungo termine”, che se sommate ai “mezzi propri” vanno a formare l’insieme delle “fonti di finanziamento”, con le quali si sovvenziona il “capitale investito”. L’obiettivo principale dello schema secondo il “criterio finanziario” è quello di verificare:

- a) Il grado di rigidità della struttura finanziaria, vale a dire la composizione del capitale investito, nel senso che maggiore è l’incidenza dell’attivo fisso netto sull’ammontare complessivo del capitale investito più rigida sarà la struttura e quindi meno velocemente la stessa sarà convertibile in liquidità;
- b) Se vi è coerenza tra poste attive e passive a breve e poste attive e passive (ivi compresi i mezzi propri) a medio-lungo periodo, in quanto se vi è questa “*vi è equilibrio tra struttura patrimoniale e finanziaria [dell’impresa]*”¹⁶²; nonché
- c) Il grado di indipendenza finanziaria dell’impresa, che si ottiene verificando la composizione delle sue fonti di finanziamento: più alta è l’incidenza dei mezzi propri all’interno delle fonti di finanziamento, maggiore l’indipendenza finanziaria dell’impresa, così come all’interno dei mezzi di terzi, maggiore è l’incidenza del passivo a medio-lungo termine, maggiore sarà ancora una volta l’indipendenza finanziaria dell’impresa;

Per quanto concerne, invece, lo schema secondo il “criterio di pertinenza gestionale”, esso è teso a ordinare le poste patrimoniali in base alla specifica gestione di afferenza, in modo da dare risalto alla consistenza patrimoniale di ogni gestione. In questo ambito, lo schema prevede dei livelli di analisi in base al tipo di gestione: a) quella operativa, in cui si cristallizza il “capitale circolante netto”, composto dall’attivo e dal passivo operativo a breve, e l’“attivo immobilizzato” (il quale è al netto di eventuali poste del passivo operative di medio-lungo periodo); b) quella accessoria, che prospetta le eventuali “attività *extra* caratteristiche” (al netto delle poste passive a esse collegate); nonché c) quella finanziaria, dove sono evidenziate le attività e le passività finanziarie (che unitamente considerate costituiscono la “posizione finanziaria netta”). Il capitale circolante netto e l’attivo

¹⁶² C. TEODORI, *L’analisi cit.*, pag. 61.

immobilizzato formano il “capitale investito netto operativo”, che se sommato alle attività extra caratteristiche va a comporre il “capitale investito netto”; mentre, come si è già detto, la posizione finanziaria netta unita ai mezzi propri costituisca le “fonti di finanziamento”.

Passando agli schemi riclassificati del conto economico, quello a “ricavi e costo del venduto” dispone i ricavi e i costi secondo la loro natura gestionale (caratteristica, accessoria, finanziaria e straordinaria), andando a rilevare il risultato intermedio di ogni gestione, così da offrire una chiara identificazione dell’apporto positivo o negativo dato da ciascuna gestione al risultato netto, così da comprendere chiaramente se lo stesso derivi, come dovrebbe essere per un’impresa in *bonis*, fondamentalmente dalla sua gestione caratteristica (o *core business*), piuttosto che da altre gestioni (un particolare campanello d’allarme, ovviamente, sarebbe se la gestione caratteristica fosse in perdita e l’eventuale risultato netto positivo derivasse dalla gestione straordinaria).

In questo ambito, il conto economico prenderà le mosse dai ricavi della gestione caratteristica, cui vanno sottratti i costi afferenti a quella gestione, condurrà al primo risultato intermedio, vale a dire al reddito operativo della gestione caratteristica, il quale a propria volta sommato o decurtato del risultato della gestione accessoria, porterà a un secondo risultato intermedio, ossia al risultato operativo. Questo, nettato degli oneri finanziari netti, produrrà il terzo risultato intermedio, vale a dire il risultato lordo di competenza (o risultato della gestione ordinaria), il quale sommato o decurtato del risultato della gestione straordinaria, porterà all’ultimo risultato intermedio, ovvero il risultato ante imposte, che al netto delle imposte, andrà a costituire il risultato d’esercizio.

Lo schema a “valore della produzione e valore aggiunto”, si distingue poi dallo schema riclassificato precedente solo a livello della gestione caratteristica, volendo offrire in quella che è la gestione più articolata e complessa, un grado di approfondimento ulteriore con la scomposizione in diversi sotto aggregati: il primo è denominato “valore della produzione” e “*rappresenta la valorizzazione del volume di attività svolto dall’impresa nell’anno, indipendentemente dalla sua destinazione [verso il mercato, il magazzino o la stessa impresa]*”¹⁶³. A tale aggregato sono

¹⁶³ C. TEODORI, *L’analisi cit.*, pag. 51.

sottratti i costi per beni e servizi dall'esterno, andando così a ottenere il risultato intermedio denominato "valore aggiunto", in quanto con questo risultato si individua il valore che l'impresa aggiunge con la propria attività rispetto a quello complessivo di tutti i fattori acquisiti dall'esterno. Al valore aggiunto si sottrae, poi, il costo del lavoro il secondo risultato intermedio, vale a dire il "margine operativo lordo", rappresentativo del risultato operativo monetario, in quanto al lordo dei costi caratteristici non monetari (ammortamenti e accantonamenti). Se poi al margine operativo lordo si tolgono gli ammortamenti e gli accantonamenti si arriva al "risultato operativo della gestione caratteristica".

È opportuno sottolineare che questi schemi, proprio perché si basano sui dati di bilancio per la loro costruzione, sono di facile comprensione e impiego da parte dei diversi soggetti portatori d'interessi. Sono state sviluppate, poi, modelli riclassificatori, che, però, non sono di generale dominio, ma di quello interno all'impresa: si porta all'attenzione un esempio, di schema che origina da un affinamento dell'analisi del conto economico a "ricavi e costo del venduto", i cui costi della gestione caratteristica, con le informazioni interne aziendali, potrebbero essere ripartiti per area di destinazione (produttiva, commerciale, amministrativa e generale, nonché ricerca e sviluppo), piuttosto che l'intera gestione caratteristica (sia i ricavi che i costi) potrebbe essere distinta per mercato di riferimento (anche a livello geografico).

Generalmente, queste analisi sono nelle disponibilità (o dovrebbero esserlo), oltre che dell'organo gestorio, degli organi di controllo dell'impresa, qualora previsti volontariamente o per legge, e rappresentano per entrambi le tipologie di organi strumenti ulteriori per comprendere se l'impresa sia in "stato di crisi".

I diversi prospetti riclassificati brevemente illustrati, pur offrendo molteplici informazioni, se letti da soli risultano "dispersivi"; per questo motivo, è stata contemporaneamente identificata una serie di indicatori, che consente di poter analizzare specificatamente le diverse dimensioni strutturali nelle quali è idealmente suddivisibile l'assetto economico di un'impresa, vale a dire la redditività, la solidità, la liquidità e lo sviluppo della medesima.

Peraltro, occorre richiamare sin da subito l'attenzione sul fatto che, come correttamente sottolineato in dottrina, se è pur vero che *"l'analisi tramite indici permette di sintetizzare, in relativamente pochi elementi, la situazione patrimoniale,*

finanziaria e reddituale dell'azienda], allo stesso tempo, perché consenta un apprezzamento significativo dei suoi risultati, occorre procedere a un confronto] ... *nel tempo e nello spazio*"¹⁶⁴, nel senso che occorre, da un lato, verificare l'evoluzione temporale dei risultati emergenti da tali indicatori (sia con un confronto tra dati consuntivi che, se disponibili, con un confronto tra quanto previsto e quanto realizzato a consuntivo)¹⁶⁵ e, dall'altro, comparare i risultati ottenuti con eventuali dati medi settoriali e, meglio ancora, con quelli dei principali concorrenti dell'impresa¹⁶⁶.

Entrando brevemente nel merito delle singole dimensioni strutturali e degli indici alle stesse correlati e soffermandosi anzitutto sulla redditività, l'obiettivo che ci si pone è quello di meglio approfondire come si origina il risultato aziendale e i rischi che ne possono derivare¹⁶⁷. In questo ambito, i principali indici volti a testare la redditività sono:

1. Il tasso di remunerazione del capitale proprio (ROE), ottenibile rapportando il risultato d'esercizio ai mezzi propri preesistenti e che viene considerato come

¹⁶⁴ C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 114.

¹⁶⁵ Così C. CARAMIELLO, F. DI LAZZARO, G. FIORI, *op. cit.*, pag. 17. Al riguardo, si veda anche C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pagg. 118 e seg. e G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pag. 99.

¹⁶⁶ In tal senso, C. CARAMIELLO, F. DI LAZZARO, G. FIORI, *op. cit.*, pagg. 13 e segg., i quali segnalano che l'analisi spaziale ora espressa in corpo testo sia da considerare di tipo "relativo", in quanto "si tratta ... di stabilire se la performance dell'impresa risulta «migliore» o «peggiore» rispetto ai suoi principali competitor". Accanto a tale analisi, gli Autori, poi, accostano un'analisi spaziale di tipo "assoluto", la quale necessita, per poter essere svolta, dell'esistenza di "parametri di riferimento che abbiano una validità assoluta nello spazio ... [e riporta, quali esempi, il fatto che] è del tutto evidente che se un'azienda presenta un bilancio con un importo di debiti finanziari cinquanta volte superiore all'importo del patrimonio netto, questa azienda risulta troppo indebitata in senso assoluto[, piuttosto che] ... è fuori discussione che se un'impresa, per molti anni, remunera il capitale prestato dagli azionisti ad un tasso pari all'1% e, contemporaneamente, altri investimenti privi di rischio consentono agli investitori di ottenere una remunerazione reale pari al 3%, la remunerazione ottenuta dagli azionisti è insufficiente in senso assoluto". Si tratta in altri termini di quei giudizi di "buon senso" nei fatti ricavabili dai prospetti riclassificati, e, per alcuni, parzialmente anche da quelli previsti per legge. In proposito, si veda anche G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pagg. 99 e segg.

¹⁶⁷ In proposito, G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pag. 83, sottolineano che la redditività rappresenta "la prima informazione necessaria per avviare un processo di analisi economica [posto che] è la misura della ricchezza prodotta o consumata, vale a dire l'accertamento della variazione che il capitale netto iniziale ha subito per effetto della gestione".

*“il rendimento della combinazione aziendale dal punto di vista degli investitori di capitale di rischio, nonché una misura dello sviluppo potenziale della azienda, in quanto la ricchezza effettivamente disponibile per l’impresa dipenderà dal flusso di dividendi prelevato”*¹⁶⁸. Più basso è il valore ottenuto (può arrivare anche a essere negativo), maggiore sarà il potenziale rischio di anomalia dell’impresa;

2. il tasso di remunerazione del capitale investito (ROI), ottenibile rapportando il risultato operativo al capitale investito, e che testa in generale la capacità della gestione di far “fruttare” gli investimenti fatti. Peraltro, l’analisi con tale indicatore può essere ristretta alla sola gestione caratteristica. In questo caso, il rapporto sarà tra ricavi delle vendite e capitale investito della gestione caratteristica. In generale, più è basso questo rapporto, peggiore è la redditività e, quindi, maggiore è il rischio che l’impresa sia in “stato di crisi”;
3. il tasso di redditività delle vendite (ROS), ottenibile rapportando il risultato operativo ai ricavi di vendita, e che esprime il reddito operativo medio per ogni unità di ricavo di vendita. Anche tale indice può essere ristretto alla sola gestione caratteristica, rapportando il risultato operativo della gestione caratteristica ai ricavi di vendita di gestione caratteristica. Inoltre, più è basso questo rapporto, peggiore è la redditività e, quindi, maggiore è il rischio che l’impresa sia in “stato di crisi”;
4. il tasso di onerosità dei mezzi di terzi, ottenibile rapportando gli oneri finanziari ai mezzi terzi, che a propria volta può essere fatto pari alla moltiplicazione dell’incidenza degli oneri finanziari sui ricavi di vendita per il peso che i mezzi di terzi ha sui ricavi di vendita. Maggiore è il valore emergente dall’indicatore, maggiore è l’attenzione, in quanto ad esempio il valore in parola potrebbe derivare dall’alta l’incidenza dei mezzi di terzi nell’impresa oppure quest’ultima fatica ad ottenere finanziamenti da terzi a basso tasso d’interesse;
5. il tasso di incidenza della gestione straordinaria e fiscale (imposte) sul risultato d’esercizio, ottenibile rapportando il risultato d’esercizio alla sommatoria dei risultati di tali gestioni. Più alto è il risultato, minore è l’incidenza della gestione operativa sul risultato d’esercizio e, quindi, maggiore diventa la possibilità dell’esistenza di una disfunzione aziendale sulla quale dover indagare;

¹⁶⁸ G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pagg. 83 e seg.

6. il tasso di rotazione del capitale investito, ottenibile rapportando i ricavi di vendita al capitale investito, che testa quante volte in un esercizio il capitale investito è impiegato in conseguenza dei ricavi di vendita. Minore è il risultato emergente dall'indice, minore è l'economicità dell'impresa;
7. il tasso di rotazione (di rinnovo) dei crediti commerciali, del magazzino e dei debiti commerciali, ottenibili rispettivamente rapportando per il primo i ricavi di vendita ai crediti commerciali medi dell'esercizio, per il secondo il costo del venduto alle giacenze medie di magazzino dell'esercizio, e per il terzo il costo degli acquisti ai debiti commerciali medi dell'esercizio. Tali indici sono propedeutici a determinare gli ancora più importanti indici temporali di dilazione degli incassi dei crediti commerciali, di permanenza delle giacenze in magazzino e di dilazione dei pagamenti dei debiti commerciali, in quanto, da un lato, verificano la forza contrattuale dell'impresa a imporre le proprie tempistiche di incasso (per i crediti) e le proprie tempistiche di pagamento (per i debiti), e, dall'altro, l'efficienza della medesima nella produzione e vendita (per il magazzino)¹⁶⁹.

Passando alla seconda dimensione strutturale, la solidità, ci si ricollega a quanto detto prima sull'equilibrio tra capitale investito e risorse con il quale lo stesso è finanziato¹⁷⁰, poiché ha obiettivo quello di meglio approfondire il grado di

¹⁶⁹ Tali ultimi quozienti sono qui ricompresi da G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pagg. 83 e seg., mentre sono posti tra gli indici di liquidità da C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pagg. 169 e segg.

¹⁷⁰ In tal senso, si veda G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pag. 93 e C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 121, il quale sottolinea peraltro come della definizione di solidità se ne possano "fornire due accezioni, tra loro correlate: 1. La prima, più ampia, richiama l'insieme delle condizioni di equilibrio (di lungo periodo) tra investimenti (struttura patrimoniale) e finanziamenti (struttura finanziaria): il bilanciamento è inteso in termini di scadenze temporali; 2. La seconda, più limitata, fa riferimento alla dipendenza finanziaria da terze economie, cioè all'equilibrio tra fonti proprie e di terzi[:] ... all'interno di queste ..., è importante analizzare il mix per scadenza. [Inoltre, l'Autore non manca di segnalare che] il collegamento tra le due definizioni è evidente: imprese caratterizzate da elevata dipendenza finanziaria non presentano, almeno in prima approssimazione, i presupposti per l'equilibrio di lungo termine tra investimenti e finanziamenti. La solidità è, pertanto, definibile come capacità di un'azienda di perdurare nel tempo in modo autonomo (solvibilità a lungo), facendo fronte con successo ad eventi esterni ed interni particolarmente significativi".

indipendenza rispetto ai conferenti di capitale di terzi, nonché l'equilibrio. In questo quadro, i suoi principali indicatori sono:

1. il rapporto di indebitamento, dato dal rapporto tra i mezzi di terzi ai mezzi propri. Il suddetto indicatore è espressivo della struttura finanziaria e rapporta le due tipologie di approvvigionamento di fonti di finanziamento. Più il risultato è alto, maggiore è la presenza tra le fonti di finanziamento dei mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri;
2. la composizione dell'indebitamento, ottenibile rapportando il passivo a medio-lungo termine ai mezzi di terzi. Minore è il risultato, maggiore è la debolezza finanziaria dell'impresa e, quindi, l'attenzione da prestare, in quanto maggiori sono i mezzi di terzi che è chiamata a restituire nel breve termine;
3. il grado di copertura dell'attivo fisso netto, raggiungibile, a un primo livello, rapportando i mezzi propri all'attivo fisso netto e, a un secondo livello, rapportando la sommatoria dei mezzi propri e del passivo a medio-lungo termine all'attivo fisso netto. Maggiore è il risultato rispettivamente ottenuto dai due indicatori, maggiore è la coerenza tra tipologia di investimento e tipologia di finanziamento. Qualora il rapporto risulti superiore a 1 (o in un caso o in entrambi), ancor maggiore è da considerarsi la solidità aziendale, posto che con fonti di finanziamento a medio-lungo periodo vengono finanziate l'attivo a breve. È da considerarsi, invece, un segno d'allarme, il caso in cui il risultato del rapporto di secondo livello risulti inferiore a 1, perché sta a significare l'esistenza di un disequilibrio, posto che passività a breve stanno finanziando attività a medio-lungo termine¹⁷¹;
4. il tasso di autofinanziamento, dato dal rapporto tra la differenza tra risultato netto e i dividendi per i quali si è deliberata la distribuzione, al numeratore, e i mezzi propri, al denominatore.

La terza dimensione strutturale, la liquidità, si pone come fine quello di meglio approfondire la capacità dell'impresa di onorare gli impegni assunti nel breve periodo attraverso due indici principali:

¹⁷¹ Solitamente si procede anche a esprimere i valori in termini assoluti, mediante il cd. "margine di struttura" che, a un primo livello, risulta pari alla differenza tra i mezzi propri e l'attivo fisso netto e, a un secondo livello, è pari invece alla differenza tra la sommatoria dei mezzi propri e del passivo a medio-lungo termine, e l'attivo fisso netto.

1. l'indice di liquidità primaria, ottenibile, a un primo livello, rapportando le liquidità immediate al passivo a breve e, a un secondo livello, rapportando la sommatoria delle liquidità immediate e differite al passivo a breve. Con riguardo, al primo livello di questo indice si è soliti porre in evidenza che *“raramente [lo stesso] si avvicina ad uno poiché è improbabile e poco vantaggioso che un'impresa detenga liquidità tanto elevata da uguagliare la propria esposizione di breve periodo [e] inoltre, consistenti riserve liquide possono essere segno, se mantenute nel tempo, di incapacità dell'azienda di crescere e di investire nel business tipico od in attività complementari oppure di attuare scelte di diversificazione”*¹⁷². Invece, per quanto concerne il secondo livello di tale indice, si è soliti affermare che *“con valori molto inferiori all'unità, l'azienda è potenzialmente a rischio, poiché mancano i presupposti per una piena copertura delle uscite future”*¹⁷³;
2. l'indice di liquidità secondaria, ottenibile dal rapporto tra attivo a breve e passivo a breve. Rispetto al secondo livello dell'indice di liquidità primaria, questo indice comprende nel numeratore anche le disponibilità e, qualora, il risultato del medesimo fosse inferiore a 1, rappresenterebbe un chiaro segnale d'allarme, poiché significherebbe che si sta finanziando attivo fisso netto con passività a breve¹⁷⁴

La quarta e ultima dimensione strutturale, lo sviluppo, è finalizzata a meglio approfondire *“lo sviluppo operativo e strutturale dell'attività aziendale”*¹⁷⁵, verificando per le voci più significative di conto economico (si pensi ad esempio ai ricavi di vendita e al reddito operativo) e di stato patrimoniale (si pensi ad esempio al capitale

¹⁷² C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 162.

¹⁷³ C. TEODORI, *L'analisi cit.*, pag. 162. Accanto ai quozienti ora esposti, solitamente si procede anche a esprimere i valori in termini assoluti, mediante il cd. “margine di tesoreria” che, a un primo livello, risulta pari alla differenza tra le liquidità immediate e il passivo a breve e, a un secondo livello, è pari invece alla differenza tra la sommatoria delle liquidità immediate e differite, e il passivo a breve.

¹⁷⁴ Accanto al quoziente ora esposto, solitamente si procede anche a esprimere il valore in termine assoluto, mediante il cd. “capitale circolante finanziario” dato dalla differenza tra attivo a breve e passivo a breve.

¹⁷⁵ G. BRUNETTI, S. CORBELLA, *op. cit.*, pag. 83.

investito netto, piuttosto che alla posizione finanziaria netta), la variazione percentuale intervenuta nell'esercizio rispetto a quello precedente.

In conclusione, il tassello finale dell'analisi di bilancio è rappresentato dalla costruzione (laddove già non disponibile per il tramite del bilancio d'esercizio) e dall'esame del rendiconto finanziario, ossia di quel prospetto che *“esprime le cause generatrici della variazione di una definita risorsa finanziaria o monetaria [nell'esercizio, consentendo di] ... cogliere la dinamica finanziaria e monetaria dell'impresa, non rappresentabile dalle altre tavole di sintesi [dato che, come visto,] ... nel conto economico si rilevano i riflessi reddituali delle scelte gestionali compiute, mentre lo stato patrimoniale fornisce una rappresentazione diacronica della situazione patrimoniale e finanziaria, le cui variazioni nel tempo identificano solamente modificazioni contabili di valori e non flussi finanziari/monetari significativi”*¹⁷⁶.

Dalla lettura del rendiconto finanziario, infatti, *“è possibile ottenere indicazioni in merito: a) alla liquidità prodotta o assorbita dalla gestione tipica dell'impresa; b) alla modalità di impiego del flusso positivo della gestione tipica; c) alla modalità di copertura del flusso negativo; d) alle scelte di finanziamento degli investimenti; e) alle fonti utilizzate per il pagamento di dividendi o per il rimborso di quote di prestiti a medio-lunga scadenza; f) alle scelte di finanziamento dell'impresa ed alle modalità d'impiego; g) alle cause alla base della divergenza tra flussi reddituali e monetari”*¹⁷⁷.

Si è visto, quindi, a grandi linee, come la disciplina aziendalistica sia stata fondamentale per dare carattere (o maggiore profondità) alle norme di stampo civilistico: il bilancio di esercizio, se oggetto di un'accurata riclassificazione e analisi

¹⁷⁶ C. TEODORI, *La costruzione e l'interpretazione del rendiconto finanziario*, Torino, 2002, pagg. 15 e seg.

¹⁷⁷ C. TEODORI, *La costruzione cit.*, pag. 17. Non è quindi un caso che l'Autore nel medesimo scritto a pag. 16 ponga condivisibilmente in evidenza che *“i flussi rappresentano un significativo complemento degli indici di bilancio ed un momento di raccordo tra l'equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario”*, così come S. FORTUNATO, *Intervento al convegno tenutosi in Torino l'8 e il 9 aprile 2011*, in A. Jorio (a cura), *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, 2011, pag. 178, nel richiamarsi a uno scritto di Gabriele Racugno sottolinei che *“ai fini dell'accertamento della continuità aziendale un particolare significato assume il rendiconto finanziario, se è vero che la crisi e/o l'insolvenza si commisurano soprattutto allo stato di illiquidità dell'impresa”*.

per indici, fa da strumento “principe”, con il quale poter tenere d’occhio i “parametri vitali” di un’impresa.

Del resto, come appena visto, l’analisi di bilancio consente di mettere in risalto l’andamento economico, patrimoniale e finanziario dell’impresa e, quindi, permette di monitorare eventuali peggioramenti che, a seconda della loro significatività e costanza, aiutano a comprendere se si tratta di un’occasionalità estemporanea oppure se è effettivamente entrata in crisi e, in caso affermativo, in quale stadio della medesima essa sia. Le cd. *red flag* sullo stato di crisi sono contenute proprio nel bilancio d’esercizio e diventano maggiormente “visibili” attraverso la sua analisi, che ne pone in luce sia le anomalie, sia il grado di significatività delle stesse, anche e soprattutto per il tramite di un confronto spaziale e temporale tra imprese¹⁷⁸.

Ora diviene ancor più lampante l’esigenza di rendere obbligatoria la redazione e la conseguente pubblicazione del bilancio di esercizio per tutte le tipologie di impresa, così come quella di incrementarne il suo contenuto sostanziale, oltre che decidere una volta per tutte la disciplina contabile da applicare alla generalità delle imprese.

A livello strettamente pratico (parlando in termini di efficienza), tale mutamento della disciplina dovrebbe essere poi accompagnato da un ulteriore intervento legislativo, volto (ai fini di tutela pubblica) ad affidare l’analisi di bilancio a un soggetto terzo e indipendente, prescindendo dal fatto che la stessa venga svolta autonomamente dal singolo soggetto portatore d’interesse nell’impresa¹⁷⁹. Questo

¹⁷⁸ F. GIUNTA, M. PISANI, L’analisi di bilancio, Santarcangelo di Romagna, 2016, pag. 198 definiscono le *red flag* come: *“Iindici, ossia rapporti tra grandezze contenute nei prospetti di bilancio. Il loro uso presuppone che gli indici, una volta calcolati, siano comparati nel tempo e nello spazio con quelli di altre imprese. Solo la comparazione, infatti, può evidenziare anomalie, ossia andamenti difformi, vuoi rispetto a quanto accaduto in precedenza nell’impresa, vuoi rispetto agli andamenti medi delle imprese comparabili o comunque operanti nello stesso settore di attività. Questa tecnica d’indagine ha il pregio di essere semplice e poco costosa, ma non considera le proprietà statistiche dei dati analizzati. Inoltre, il management è consapevole che anomalie nelle relazioni fra alcune grandezze contabili possono insospettire i lettori del bilancio. A ciò si aggiunga che, sovente, i segnali inviati dai diagnostici sono la conseguenza di andamenti particolari della gestione, che non implicano l’alterazione contabile; sta, dunque, all’analista approfondire ogni volta che una red flag sventola”*.

¹⁷⁹ In merito al *monitoring* da parte del creditore come strumento di prevenzione dell’insolvenza, si veda D. GALLETTI, *op. cit.*, pagg. 257 e segg.

ruolo potrebbe essere ricoperto facilmente proprio dallo stesso Ufficio del Registro delle Imprese, che da semplice acritico raccoglitore “passivo” degli atti delle imprese soggetti a pubblicazione, passerebbe a un ruolo “attivo” e “critico”, nel senso che – laddove nell’esaminare (in tempi certi) il bilancio d’esercizio ricevuto rilevasse valori anomali (incongruenti/incoerenti) – potrebbe procedere, dapprima, a chiedere chiarimenti all’impresa e, qualora non soddisfatto, a evidenziare le criticità rinvenute (e annesse possibili cause) in un proprio *report* pubblico, allegato a titolo esemplificativo alla visura “ordinaria” dell’impresa¹⁸⁰.

Verosimilmente, con questo monitoraggio si potrebbero in molti casi limitare al minimo i costi necessari per un risanamento aziendale, senza quindi dover, come oggi sovente avviene, arrivare agli ultimi stadi della crisi, anche per la reticenza dell’impresa stessa ad ammetterla¹⁸¹.

Si tratterebbe, quindi, di una forma di *moral suasion* che, naturalmente, non vuol minimamente mettere in discussione i fondamenti del *business judgement rule*.

Infatti, nulla si vuole togliere all’autonomia dell’organo gestorio circa le scelte imprenditoriali da compiere, ma si vuole ricordargli come, per essere duratura, la

¹⁸⁰ Così facendo si andrebbe indirettamente a verificare anche il grado di rischio di continuità aziendale dell’impresa, rendendo più difficile per quest’ultima riuscire a “nascondere” proprie criticità (gestionali, finanziarie, ecc.) che ne potrebbero compromettere definitivamente la stabilità senza un adeguato intervento (si veda, al riguardo, il Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) 570 “Continuità aziendale”, in www.revisionelegale.mef.gov.it). Da sottolineare poi come la presente proposta abbia una sua coerenza con quella della Commissione Trevisanato, posto che, come ricordato da S. FORTUNATO, *Intervento cit.*, pag. 175, la stessa aveva suggerito, tra l’altro, “*in via generale e per tutti gli imprenditori[,] ... la formazione di un registro aperto al pubblico accesso in cui fossero annotati i crediti di pubbliche amministrazioni, di carattere tributario o previdenziale e assistenziale, nei confronti dell’imprenditore e per i quali sussistesse una mora qualificata in termini quantitativi e temporali, con l’intento dunque di creare una banca dati per la tempestiva evidenziazione delle difficoltà di pagamento*”.

¹⁸¹ Richiamandosi per tutti a C. SOTTORIVA, *op. cit.*, pagg. 36 e seg., non si può non rimarcare che “*la pronta individuazione dell’insorgere della crisi è un fattore di successo assoluto: in linea generale, infatti, quanto maggiore è il divario temporale fra l’insorgere della congiuntura sfavorevole e la presa di coscienza di essa da parte dei centri decisionali, tanto maggiore sarà l’urgenza del processo di adeguamento. In altre parole, una crisi potrebbe essere agevolmente superata quando venga intercettata con immediatezza quando, cioè, non abbia cominciato a produrre effetti di una certa gravità*”.

gestione di un'impresa (piccola o grande che sia) debba essere svolta tendendo a una gestione armonica dei diversi interessi convergenti nell'impresa, nel pieno rispetto del principio generale della "corretta gestione imprenditoriale".

Si tratta, quindi, di orientare l'impresa ad avere una "buona" *corporate governance*, vale a dire una "*corretta gestione ... in una prospettiva long term oriented*"¹⁸². A monte dev'essere definita, in base alle caratteristiche proprie dell'impresa e del suo ambiente, non solo un'adeguata struttura aziendale, ma anche e, soprattutto, un adeguato assetto organizzativo (inteso come organizzazione interna dell'impresa con la ripartizione di compiti e di responsabilità in base alle specifiche competenze delle persone coinvolte). Del resto, in dottrina è diffusa la giusta considerazione che:

1. *"il modello di corporate governance rappresenta il biglietto da visita con il quale l'azienda si presenta al mercato, la modalità attraverso la quale distingue compiti e poteri di gestione e controllo [183; e]*
2. *la scelta del modello di governo deve essere operata tenendo presenti le caratteristiche del substrato aziendale, della proprietà, dello stile di direzione, nonché, ovviamente, delle caratteristiche intrinseche al modello stesso*"¹⁸⁴.

In questo senso, non va sottovalutato come anche la capacità per l'impresa di comprendere appieno se si trova o meno in uno "stato di crisi" non possa che essere correlata all'adeguatezza nel tempo della struttura aziendale, la quale, per essere tale, presupporrà a propria volta un valido assetto organizzativo e, quindi, una corretta organizzazione interna dell'impresa in ambito gestionale, amministrativo e contabile, fondata su una coerente e tracciabile ripartizione di compiti e

¹⁸² P. MONTALENTI, *Corporate governance e sistemi dei controlli interni*, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pag. 89.

¹⁸³ Peraltro, al riguardo, P. MORETTI, *Prefazione*, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pag. VII, sottolinea che "*il tema del governo societario ha progressivamente assunto significato anche per le piccole e medie imprese come fattore determinante di sviluppo e di competitività*".

¹⁸⁴ M. T. BIANCHI, *Governance ed azienda*, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pag. 143, che alla successiva pag. 152 aggiunge: "*un assetto di governo appropriato è quello che tutela gli interessi di tutti coloro che entrano in contatto con l'azienda; in particolare, investitori, creditori, lavoratori, Autorità pubbliche, ma anche consumatori*".

responsabilità¹⁸⁵.

Il centro nevralgico di un adeguato assetto organizzativo è, naturalmente, il cd. “sistema dei controlli interni”, in quanto il medesimo è preposto alla verifica di adeguatezza e, in particolare, a comprendere se la struttura aziendale, così organizzata, a) individua e monitora i rischi a cui la medesima potrebbe essere soggetta nello svolgimento dell’attività imprenditoriale, nonché, più in generale, b) rispetta le diverse norme di legge previste per la tipologia di attività svolta. Pertanto, il sistema dei controlli interni svolge in “prima persona” una continua valutazione dei rischi aziendali¹⁸⁶.

¹⁸⁵ Non a caso, P. MONTALENTI, *Corporate governance cit.*, pag. 93, sottolinea come “*il paradigma degli assetti organizzativi adeguati assurge ... a direttrice fisiologica dell’attività, strumento di tracciabilità dei processi, criterio di valutazione della responsabilità degli amministratori, dirigenti e controllori*”. Ancor più dettagliato, poi, M. IRRERA, *Gli obblighi di amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pagg. 50 e seg., che richiamandosi alle Norme di comportamento del collegio sindacale elaborate dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, sottolinea che “*per assetto organizzativo [si debba intendere] il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità [e che per stabilire ciò occorra] ... considerare i seguenti elementi: [a)] separazione e contrapposizione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni; [b)] chiara definizione delle deleghe o dei poteri di ciascuna funzione; [c)] verifica costante da parte di ogni responsabile sul lavoro svolto dai collaboratori. [Nondimeno] ... l’assetto organizzativo [per essere adeguato dovrebbe] possedere (pur sempre in relazione alla dimensione [dell’impresa], alla natura ed alle modalità di perseguimento dell’oggetto sociale), i seguenti requisiti: [a)] redazione di un organigramma aziendale con chiara identificazione delle funzioni, dei compiti e delle responsabilità; [b)] esercizio dell’attività decisionale e direttiva della società da parte dei soggetti ai quali sono attribuiti i relativi poteri [in coerenza peraltro con quanto eventualmente depositato presso il Registro delle Imprese]; [c)] esistenza di procedure che assicurino la presenza di personale con adeguata competenza a svolgere le funzioni assegnate; [d)] presenza di direttive e di procedure aziendali, loro aggiornamento ed effettiva diffusione*”.

¹⁸⁶ In proposito, M. IRRERA, *op. cit.*, pag. 55, parla di “*impianto di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi aziendali*”, mentre P. MONTALENTI, *Corporate governance cit.*, pag. 90, sottolinea che, in generale, “*i controlli interni ... rappresentano, per le cennate ragioni, uno dei pilastri fondamentali, se non l’architrave, della struttura della corporate governance negli ordinamenti industriali avanzati*”.

In questo ambito, si innesta poi anche la verifica del rispetto del principio della corretta amministrazione da parte dell'organo gestorio, vale a dire *“dell'osservanza [da parte di quest'ultimo] delle regole tecnico-aziendalistiche - istruttorie, procedurali, decisionali – che concretano la diligenza professionale del buon amministratore”*¹⁸⁷.

È, quindi, chiaro come la natura di tutti questi controlli diverga da quella propria delle scelte gestionali dell'amministrazione, sottese alla *business judgement rule*, salvo il caso in cui le stesse, e qui rientra in “gioco” il controllo di cui sopra, non siano da ritenersi manifestamente irrazionali o non siano comunque fondate su alcun processo di valutazione dei profili economici, patrimoniali, finanziari e tecnici¹⁸⁸.

Si tratta, quindi, di un controllo che, nei fatti, coesiste alla gestione ed è volto a un suo continuo miglioramento a vantaggio dei diversi soggetti portatori d'interessi. Ai fini che qui rilevano, infatti, disporre di un adeguato assetto aziendale, permette, tra l'altro, di avere una *“completa, tempestiva ed attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione ... [con la conseguente] produzione di informazioni [anche prospettiche] valide ed utili per le scelte di gestione [e di sviluppo, nonché per] ... la salvaguardia del patrimonio aziendale [189; e] la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio d'esercizio”*¹⁹⁰.

¹⁸⁷ P. MONTALENTI, *Corporate governance cit.*, pag. 94.

¹⁸⁸ Sul tema si veda, tra gli altri, F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, pagg. 354 e segg.

¹⁸⁹ Principio questo esplicitato chiaramente per le società di capitali all'articolo 2486 cod. civ.

¹⁹⁰ M. IRRERA, *op. cit.*, pag. 51, il quale, sempre richiamandosi alle norme di comportamento del collegio sindacale, sottolinea che *“il sistema amministrativo-contabile può definirsi come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di una informativa [aziendale] attendibile ed in accordo con i principi contabili adottati dell'impresa. [In altri termini,] ... si tratta ... di associare i fatti economici maggiormente rilevanti secondo la loro rischiosità complessiva con i processi gestionali che li alimentano, rilevandone le responsabilità gestionali, le direttive, le procedure e le prassi operative di governo delle attività e gli strumenti (anche informatici) di gestione dei rischi di errore ad esse associati”*.

Peraltro, il tema è stato riconosciuto nella sua importanza dallo stesso legislatore per le imprese di maggiori dimensioni con l'inserimento di specifiche norme volte a evidenziare questi aspetti¹⁹¹.

Di conseguenza, pare doversi ritenere che i medesimi, ancorché il legislatore sia di fatto silente, rappresentino principi di diritto comune e pertanto vadano estesi a ogni tipo di impresa¹⁹², ovviamente con gli opportuni adattamenti a seconda della dimensione e/o complessità aziendale¹⁹³.

¹⁹¹ Basti pensare a quanto ricordato al riguardo, per tutti, da P. MONTALENTI, *Corporate governance cit.*, pagg. 98 e seg., il quale segnala che “se ... il sistema di controllo interno è parte, e nel contempo elemento essenziale degli assetti organizzativi, dalle disposizioni del modello-base di amministrazione e controllo si evincono le regole sul controllo del sistema di controllo interno: (i) gli organi delegati curano che l'assetto, organizzativo, amministrativo e contabile – e quindi anche il sistema di controllo come parte di esso – sia adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa (art. 2381, 5° co.); (ii) il consiglio di amministrazione ne valuta l'adeguatezza sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381, 5° co.); (iii) il collegio sindacale (art. 2403, 1° co.), o il consiglio di sorveglianza [art. 2409-terdecies, 1° co. lett. c)] o il comitato per il controllo sulla gestione [art. 2409-octiesdecies, 5° co., lett. b)] vigilano sull'adeguatezza; (iv) il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari «predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto dal bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario» (art. 154-bis, T.U.F.)”, concludendo che “la verifica sull'adeguatezza della struttura organizzativa, amministrativa e contabile, e quindi sul sistema di controllo interno, che, sia pure con maggiore o minore complessità, in ragione della natura e della dimensione dell'impresa, ne è articolazione necessaria, è oggi compito espressamente assegnato sia al consiglio di amministrazione come plenum sia all'organo di controllo, anche se con tipologie di controllo diverse, di valutazione, il primo, di vigilanza, anche con atti ispettivi, il secondo”. Ancora, sul sistema dei controlli interni delle società con partecipazioni quotate sui mercati regolamentati (cd. emittenti) gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si veda, per quanto lo stesso non rappresenti norma di legge, l'articolo 7 del vigente Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, elaborato nel 2015 dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato sul sito istituzionale di quest'ultima www.borsaitaliana.it, dove si sottolinea che l'emittente aderente al codice in parola deve dotarsi “di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi” (art. 7.P.1. a pag. 30).

¹⁹² Del resto, non si può non dimenticare come i principi di corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi inizialmente fossero rivolti solamente alle società quotate e, poi, con la Riforma del diritto societario del 2003 sono stati estesi anche alle società di capitali in genere. Si veda, in tal senso, P. MONTALENTI, *Sistemi di controllo interno e corporate governance: dalla tutela delle*

E, qui, ci si può nuovamente ricollegare al fatto che il legislatore, adottando quel maggiore monitoraggio attraverso l'Ufficio del Registro delle Imprese, potrebbe contribuire a un fattivo miglioramento della *corporate governance* aziendale, nel senso che incentiverebbe l'imprenditore:

1. a prendere coscienza del fatto che, *“in quanto tale, non può limitarsi a «gestire», ma deve anche «controllare»*¹⁹⁴; e, quindi
2. a “costruire” (o implementare) adeguati strumenti di monitoraggio interno all'impresa da aggiungere agli organi di controllo previsti per legge per taluni tipi di imprese.

In altri termini, nel continuare a lasciare all'impresa la libera scelta circa *“l'individuazione dell'oggetto, e dunque della [sua] natura, al pari della sua*

minoranze alla tutela della correttezza gestoria, in A. Guaccero, M. Maugeri, *Crisi finanziaria e risposte normative: verso un nuovo diritto dell'economia*, Milano, 2014, pagg. 61 e seg. Ancora, in questa direzione, A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in U. Tombari (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014, pag. 52, che osserva come sia *“nelle regole del diritto positivo ... che gli amministratori debbano porre in essere un sistema di controllo interno idoneo a consentire la tempestiva rilevazione di eventuali circostanze che pongano prospettivamente in pericolo la continuazione dell'impresa”*.

¹⁹³ È chiaro, infatti, che, maggiore sarà la dimensione e/o la complessità aziendale, maggiore sarà l'articolazione che bisognerà dare al sistema dei controlli interni perché l'assetto organizzativo possa ritenersi adeguato. Del resto, per le società maggiori è lo stesso commento all'articolo 7 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (si veda pag. 33) a sottolineare:

- da un lato, che, in linea di principio, *“il sistema dei controlli rappresenta uno degli snodi cruciali della governance di una società quotata [e, soprattutto, che] le sue componenti sono alquanto variegata e spaziano dai cosiddetti controlli “di linea” (o di “primo livello”) effettuati dai responsabili di aree operative, al cosiddetto controllo di gestione, che attiene alla pianificazione e controllo del business aziendale, sino alla revisione interna (internal audit), intesa come attività di verifica generale sulla struttura e sulla funzionalità dei controlli interni”*;
- dall'altro, che *“non è [comunque] compito di un codice di comportamento fornire indicazioni di natura organizzativa sull'architettura dei controlli, poiché questa dipende da una serie di variabili specifiche di ogni singolo emittente, quali il tipo di attività svolta, la dimensione, la struttura del gruppo e il contesto regolamentare”*.

¹⁹⁴ C. ANGELICI, *In tema di rapporti fra «amministrazione» e «controllo»*, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pagg. 50 e seg.

dimensione ... [la si orienterebbe, per il bene comune, all'] approntamento dei mezzi adeguati a conseguire quell'oggetto, di quella natura e con quella dimensione"¹⁹⁵.

Solo così facendo, si riuscirebbe a ridurre esponenzialmente il rischio per l'impresa di non accorgersi tempestivamente dell'eventuale ingresso in uno stadio anche solo iniziale della crisi e, quindi, di non porre in essere misure di reazione adeguate sin dalla manifestazione dei primi sintomi.

Questo significherebbe anticipare l'emersione e il conseguente contrasto della crisi senza andare a commissariare l'impresa (lasciando intatto il principio della cd. "libertà di iniziativa economica"), posto che sarebbe la stessa, adeguatamente strutturata, ad adottare le misure potenzialmente idonee a risolverla o, comunque, ad affidarsi a professionisti in grado di assisterla.

In questa logica, la decisione di tentare il risanamento, attraverso il piano attestato o ricorrendo a soluzioni più strutturate, o procedere alla liquidazione fallimentare, non spetterebbe più alla discrezionalità insindacabile (forse anche un po' irrazionale) dell'imprenditore, bensì alla sua discrezionalità tecnica (anche vagliata) dalla valutazione qualificata del professionista¹⁹⁶.

Concludendo questa rapida carrellata di elementi fondamentali per comprendere, da plurimi punti di vista, anche disciplinari, cosa sia la crisi di impresa, quando si abbia uno stato di crisi e quando uno stato di insolvenza e come possano essere tempestivamente rilevati, si hanno basi solide, per poter sviluppare l'analisi, questa volta in chiave storica.

¹⁹⁵ R. RORDORF, *Intervento al convegno tenutosi in Torino l'8 e il 9 aprile 2011*, in A. Jorio (a cura), *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, 2011, pag. 204, il quale, a miglior specificazione, porta il seguente esempio: "se decido di compiere una spedizione navale, sono del tutto libero di scegliere il carico che intendo trasportare ed il porto al quale desidero farlo giungere; ma poi, in base, alle scelte compiute, avrò l'obbligo di calcolare ragionevolmente i rischi del viaggio così da predisporre ed armare una nave sufficientemente grande e attrezzata per navigare lungo quella rotta, e dovrò assicurarmi che il carico sia stivato in modo sicuro. Se così non accade, la responsabilità giuridica che potrò vedermi addossata non dipende dall'essere censurabile la mia scelta di compiere quell'impresa, ma dal difetto di diligenza col quale ho assolto i doveri organizzativi che da quella scelta conseguivano".

¹⁹⁶ Si recepirebbe nei fatti l'osservazione di P. MONTALENTI, *op. cit.*, pag. 169.

4. LA POSIZIONE NEL TEMPO DEL LEGISLATORE ITALIANO SULLA CRISI D'IMPRESA

Come già anticipato, quello di cui ci si occuperà fra breve, è il processo evolutivo, che questi due concetti, stato di crisi e stato di insolvenza, hanno avuto nel corso della successione temporale delle leggi¹⁹⁷ intervenute, e, conseguentemente, le soluzioni che il Legislatore ha, di volta in volta, approntato per poter dare una risposta a questi due fenomeni¹⁹⁸.

Bisogna, fin da ora, tenere presente che quando ci si riferisce al Legislatore, non si deve pensare ad una figura monolitica, fissa nel tempo, bensì come un soggetto mutevole, come lo è la società che rappresenta e, quindi, con una “mente” orientata al momento storico vissuto. Solo così è possibile dare una ricostruzione storica precisa e non anacronistica, percependo i cambiamenti di prospettiva che vi sono stati a partire dal Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 267 (meglio conosciuto come Legge Fallimentare) e fino ad oggi in tema di crisi d'impresa, con riguardo alle discipline concorsuali.

In tutto questo, si cercherà di tenere conto dei passi fatti in termini di armonizzazione interna tra le varie branche del diritto e tra diritto ed economia, concentrando l'attenzione sull'eventuale compenetrazione definitoria dei concetti cardine di stato di crisi e di stato d'insolvenza.

4.1. La Legge Fallimentare del 1942 e l'unicità del concetto di crisi d'impresa

Alla base della disciplina concorsuale italiana si trova la già citata Legge Fallimentare (R. D. 267/1942), introdotta in Italia in un periodo storico rilevante (pieno

¹⁹⁷ Leggi intese nel senso ampio del termine.

¹⁹⁸ Le procedure concorsuali rappresentano gli strumenti giuridici messi a disposizione dal legislatore per permettere all'impresa in crisi di tentare di risolvere la situazione. Si veda, tra gli altri, L. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, sesta edizione a cura di F. Padovini, Torino, 2014, pag. 1.

regime fascista), sotto il profilo della mentalità del legislatore. Infatti, scorrendo gli articoli originari si ha subito una chiara idea di quale potesse essere l'ottica di quel tempo: un regime che pretendeva l'autarchia del proprio Paese, che pubblicizzava una produttività in ogni campo che bastasse da sola a soddisfare i bisogni della popolazione, non poteva che pretendere che le proprie imprese fossero grandi e solide. La crisi non poteva essere concepita come un qualcosa di potenzialmente possibile, causato all'esterno di essa e il fallimento era un'onta di cui si macchiava l'imprenditore-criminale.

Questi sono i motivi che hanno portato l'impianto della disciplina concorsuale ad essere prettamente inflittivo e liquidatorio: un'impresa malfunzionante andava chiusa e basta. Difatti, la normativa, così congegnata, offriva *“alcuni strumenti [precisamente, il fallimento, il concordato preventivo, l'amministrazione controllata e, solo per alcune categorie di impresa, la liquidazione coatta amministrativa] intesi a disciplinare lo stato di crisi dell'imprenditore commerciale che derivasse da una sua situazione di insolvenza o anche di incapacità temporanea ad adempiere alle proprie obbligazioni o anche, infine, ma soltanto per determinate categorie di imprese ed entro limiti ben precisi, per gravi irregolarità che connotassero l'attività delle stesse”*¹⁹⁹.

Gli strumenti, ora accennati, avevano a comune denominatore tre postulati, ritenuti dal Legislatore fondamentali e inderogabili:

1. La primaria e incondizionata tutela del ceto creditorio;
2. L'espulsione dal mondo produttivo dell'impresa non più in grado di operare sul mercato;
3. La natura pubblicistica delle procedure, data dal fatto che la gestione della risoluzione del dissesto dell'impresa era sempre sotto l'egida dell'autorità giudiziaria.

Tale comunanza trovava fondamento proprio nel pensiero legislativo dell'epoca, perché la creazione di strumenti giuridici, volti alla risoluzione delle disfunzioni

¹⁹⁹ F. VASSALLI, *Note introduttive al trattato. Le procedure concorsuali dalla legge fallimentare alla riforma*, in A. Gommellini, A. Nigro, G. Terranova, F. Vassalli, *I presupposti dell'apertura delle procedure concorsuali*, in F. Vassalli, F. P. Luiso, E. Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2013, vol. I, pag. 2.

aziendali, serviva a liquidare agilmente (senza le lungaggini del processo ordinario²⁰⁰) il patrimonio aziendale, soddisfacendo con il ricavato i creditori, in base al noto principio della *par condicio creditorum*. Accanto a questo, vi era poi quella funzione afflittiva, che andava a punire l'impresa (e soprattutto l'imprenditore con una stigmatizzazione permanente²⁰¹) che si era resa colpevole di essere entrata in grave squilibrio economico-patrimoniale, a prescindere da quali fossero i motivi che avevano generato le disfunzioni aziendali.

Scorrendo gli articoli del Codice, è possibile dare dimostrazione di questo carattere liquidatorio della disciplina:

1. Partendo dal fallimento, l'articolo 42 L.F. era categorico nello statuire che *“la sentenza che dichiara[va] il fallimento^[202] priva[va] dalla sua data il fallito dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data del fallimento [soggiungendo poi che erano] compresi nel fallimento anche i beni che pervengono al fallito durante il fallimento”*, i quali, a mente dell'articolo 104 della legge fallimentare, erano poi oggetto di vendita separata con la ripartizione del ricavato tra i creditori (v. articoli 109 e segg.)²⁰³;

²⁰⁰ Al fine di meglio tutelare i creditori, si voleva nella sostanza evitare i ritardi propri nel dover procurarsi un titolo esecutivo e il conseguente rischio che al momento dell'esecuzione il debitore non avesse più beni da sottoporre a esproprio. In tal senso, si rinvia a F. FERRARA, *Il fallimento*, Milano, 1974, pagg. 27 e segg.

²⁰¹ Al riguardo, si pensi a titolo esemplificativo, come in caso di fallimento all'imprenditore, tra l'altro, si imponesse l'obbligo di residenza, l'iscrizione nel Pubblico registro dei falliti e la perdita dell'elettorato attivo e passivo.

²⁰² In questo ambito, si segnala per completezza che, a mente dell'articolo 6 della legge fallimentare, *“il fallimento [poteva essere] dichiarato su richiesta del debitore, su ricorso di uno o più creditori, su istanza del pubblico ministero, oppure d'ufficio”* e che, ex articolo 8 della legge fallimentare, *“se nel corso di un giudizio civile risulta[va] l'insolvenza di un imprenditore che sia parte nel giudizio, il giudice ne [doveva riferire] al tribunale competente per la dichiarazione del fallimento”* che poi avveniva d'ufficio.

²⁰³ Del resto, la prosecuzione provvisoria dell'attività dell'impresa fallita era concessa dall'articolo 90 della legge fallimentare solamente laddove il tribunale ravvisasse che *“dall'interruzione improvvisa [dell'attività poteva] derivare un danno grave e irreparabile [per gli interessi dei creditori e, comunque, tale prosecuzione poteva essere disposta dal tribunale] ... solo se il comitato dei creditori si [fosse] pronunciato favorevolmente”* e poteva essere fatta terminare da parte del tribunale, non solo

2. Passando al concordato preventivo, il concetto liquidatorio era espresso nell'articolo 160 L.F., laddove si indicava che la proposta di concordato doveva rispondere a una delle seguenti condizioni, o, caso alquanto residuale, *“che il debitore [offrisse] serie garanzie reali o personali di pagare almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari entro sei mesi dalla data di omologazione del concordato; ovvero, se [era] proposta una dilazione maggiore, che egli [offrisse] le stesse garanzie per il pagamento degli interessi legali sulle somme da corrispondere oltre i sei mesi”*, o, e qui l'ambito liquidatorio, *“che il debitore [offrisse] ai creditori per il pagamento dei suoi debiti la cessione di tutti i beni esistenti nel suo patrimonio alla data della proposta di concordato ... sempreché la valutazione di tali beni [facesse] fondatamente ritenere che i creditori [potessero] esser soddisfatti almeno nella misura [del quaranta per cento dei crediti chirografari]”*; il tutto accompagnato dalla precisazione che si sarebbe subito “ricaduti” nel fallimento, in caso di inammissibilità della domanda di concordato (articolo 162 L.F.), mancata approvazione della proposta di concordato da parte dei creditori (articolo 179 L.F.) e risoluzione o annullamento del medesimo (articolo 186 L.F.);
3. Proseguendo con l'analisi, nell'amministrazione controllata il carattere liquidatorio era chiaramente visibile anche all'articolo 187 L.F., poiché nonostante permettesse all'imprenditore di *“chiedere al tribunale il controllo della gestione della sua impresa e dell'amministrazione dei suoi beni a tutela degli interessi dei creditori per un periodo non superiore a due anni”*, si ponevano al riguardo delle condizioni (nell'articolo 188 L.F.), ossia che il tribunale lo ritenesse *“meritevole del beneficio”* (vale a dire che potesse tornare *in bonis*)²⁰⁴ e, comunque, *“se in qualunque momento risulta[va] che*

nel caso in cui quest'ultimo ne avesse ravvisato l'opportunità, ma anche su esplicita richiesta del comitato dei creditori.

²⁰⁴ In proposito, del resto, F. FERRARA, *op. cit.*, pag. 175, sottolineava come *“la difficoltà di adempiere si [identificasse] con l'impossibilità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni (art. 5 cpv. l. fall.). Questa identificazione [era infatti] nella logica dei concetti ed [era] nella legge: la facoltà del debitore di ottenere, con la prova di essere in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, la cessazione della procedura (art. 193) si spiega col venir meno del presupposto della procedura e quindi suppone che la difficoltà di adempiere consista appunto nel non essere in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni. La temporanea difficoltà di adempiere pertanto non è che una*

l'amministrazione controllata non [potesse] utilmente essere continuata, il giudice delegato [avrebbe promosso] la dichiarazione di fallimento" (articolo 192, comma 3 L.F.), così come nel caso in cui *"se al termine dell'amministrazione controllata risulta[va] che l'impresa non [era] in condizioni di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni"* (articolo 193, comma 2 L.F.);

4. Arrivando in ultimo alla liquidazione coatta amministrativa, la prospettiva liquidatoria era insita sin dalla denominazione stessa dell'istituto (articolo 194 L.F.), previsto per particolari imprese in sostituzione del fallimento nei casi previsti dall'articolo 2 L.F.²⁰⁵.

Oltre alla considerazione dell'orgoglio nazionale, che non poteva essere in alcun modo minato, bisogna tenere presente il fatto che si facesse un altro tipo di riflessione, di stampo un po' più razionale e pratico, ossia che il dissesto di un'impresa, se non prontamente e risolutivamente fermato, poteva propagarsi alle altre imprese che con essa operavano, mettendole a loro volta in crisi e, quindi, (idealmente) giungere da ultimo a compromettere l'efficienza stessa dell'intero sistema produttivo nazionale²⁰⁶. Questa preoccupazione era, indubbiamente, frutto delle crisi e dei fallimenti che avevano condotto nei primi anni Trenta alla

varietà dell'insolvenza, e precisamente un'insolvenza temporanea. La ragione d'essere dell'istituto sta nel porre rimedio al rifiuto da parte dei creditori di concedere al debitore quella dilazione che in base alle circostanze oggettive sarebbe giustificata e che è desiderabile nell'interesse generale".

²⁰⁵ In particolare, l'articolo 2 della Legge Fallimentare – nello stabilire che *"la legge determina[va] le imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa, i casi per i quali la liquidazione coatta amministrativa [poteva] essere disposta e l'autorità competente a disporla"* (comma 1) – sottolineava che *"le imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa non [erano] soggette al fallimento, salvo che la legge diversamente [disponesse]"* (comma 2).

²⁰⁶ In tal senso, tra gli altri, F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 4 e G. TERRANOVA, *Lo stato d'insolvenza*, in A. Gommellini, A. Nigro, G. Terranova, F. Vassalli, *I presupposti dell'apertura delle procedure concorsuali*, in F. Vassalli, F. P. Luiso, E. Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2013, vol. I, pag. 160, sottolinea come *"il legislatore dell'epoca ... intendeva attribuire alle procedure concorsuali una valenza pubblicistica, riassumibile nella ben nota formula (coniata da Carnelutti e poi ripresa da D'Avack), secondo la quale sarebbe stato necessario "mettere in quarantena" ed "eliminare dal mercato" le imprese insolventi, affinché non contagiassero le altre piante che crescevano nell'orto dell'economia"*.

nazionalizzazione di molte imprese italiane di grandi dimensioni con la nascita dell'IRI (acronimo di Istituto per la Ricostruzione Industriale)²⁰⁷

Ecco spiegate le ragioni per cui, da un lato, nella Legge Fallimentare esistevano solo strumenti preordinati *“all'interruzione o comunque ad una significativa delimitazione dell'attività dell'impresa dissestata e al rapido inizio e conclusione dell'attività di liquidazione del suo patrimonio”*²⁰⁸, senza alcun riguardo per l'impresa, come centro di interessi, la quale era vista, invece, solo come un “malato terminale”, di cui nella gran parte dei casi bisognava liberarsi; dall'altro, l'intera gestione delle procedure concorsuali era, nei fatti, affidata sempre all'autorità giudiziaria, investita di poteri enormemente invasivi.

Inoltre, questa ricostruzione consente di comprendere come mai il legislatore avesse deciso nella sostanza di omettere consapevolmente di introdurre specifici strumenti che fossero in grado di prevenire o, quantomeno, anticipare la scoperta tempestiva di eventuali crisi d'impresa (cd. “strumenti di allerta”)²⁰⁹. Invero, le poche verifiche preventive (peraltro, rimesse totalmente alla soggettività di chi le compiva), rinvenibili nella Legge Fallimentare del 1942 erano essenzialmente concentrate sui momenti in cui l'autorità giudiziaria era chiamata a valutare la meritevolezza

²⁰⁷ Come riportato nel sito *internet* istituzionale della Fondazione dell'IRI (www.archivistoricoiri.it), l'IRI era stato costituito *“il 24 gennaio 1933, inizialmente come ente pubblico temporaneo [e poi, a far tempo dal 1937, come ente pubblico permanente], per far fronte alla gravissima crisi bancaria ed industriale dell'economia italiana [a seguito della grave crisi recessiva mondiale nata dal crollo della borsa di Wall Street nel 1929. In particolare,]. ... al centro della crisi [gestita dall'IRI] vi erano le tre maggiori banche [italiane] (Banca Commerciale Italiana, Banco di Roma, Credito Italiano): banche miste (sul modello tedesco) che svolgevano sia la funzione di banche commerciali che di banche d'investimento anche con [partecipazioni significative, anche di controllo, nel] capitale [di principali] imprese [italiane, attive in] ... settori di grande rilievo del sistema produttivo dell'epoca: siderurgia, cantieri navali, industria meccanica ed elettromeccanica, gestione di grandi reti di servizi (linee di navigazione marittime di interesse nazionale; parti significative delle reti telefoniche ed elettriche)”*.

²⁰⁸ F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 4, che, riferendosi alla legge fallimentare del 1942, parla non a caso di *“cura esecutiva”*.

²⁰⁹ In questo ambito, F. VASSALLI, *op. cit.*, pagg. 11 e seg. giustamente ricorda come ci si riferisca a titolo esemplificativo a *“strumenti di controllo [preventivo] sull'andamento dell'impresa, sui suoi bilanci, sull'eventuale contenzioso determinatosi in capo alle imprese stesse, sulla misura e sulle ragioni dello stesso, sul livello dell'indebitamento, sulla ... natura dei suoi creditor”*.

dell'impresa (si veda, per tutti, il richiamato accesso all'amministrazione controllata, che, comunque, non avveniva d'ufficio, ma presupponeva una richiesta da parte dell'impresa).

Specificati questi aspetti, è ora possibile cogliere quale fosse la visione, dell'allora Legislatore, rispetto alla "crisi d'impresa", dal momento che non può sfuggire all'attenzione come nella Legge fallimentare non sia stata inserita alcuna definizione di "crisi d'impresa" (o "stato di crisi"), mentre sia presente quella di "stato d'insolvenza", enucleato come momento, che:

1. *"si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni"* (articolo 5, comma 2);
2. la dottrina interpretava come *"impotenza [del debitore] a pagare [oppure a pagare con mezzi normali le proprie obbligazioni, il quale rappresentava] ... il vero fondamento degli istituti concorsuali, mentre gli inadempimenti ed il ricorso a "mezzi rovinosi o fraudolenti" [(i cd. "altri fatti esteriori") erano] ... indici, "prove" di quell'unico fatto sostanziale, che il giudice [era] chiamato ad accertare"*²¹⁰.

²¹⁰ G. TERRANOVA, *op. cit.*, pag. 201, il quale ricorda come:

1. tra *"gli altri fatti esteriori"* parte della dottrina di allora (si veda Bonelli) era propensa a ricomprendere anche tutti quegli elementi *extra* bilancio (ulteriori rispetto alla fuga, alla latitanza e alla chiusura dei locali dell'impresa), quali la perdita del *"credito di cui [godeva] il debitore ... [in termini di] affidabilità ed ... altre qualità personali"* nello svolgimento della propria attività (si vedano pagg. 201 e seg.);
2. il concetto di inadempimento (seguendo la tesi di Bonelli) doveva essere verificato *"attraverso la ricostruzione del contesto nel quale il rifiuto di adempiere era maturato ... [sulla scorta di quanto disposto dal Codice del Commercio del 1882, il quale "aveva trovato un'equa mediazione sul punto, disponendo espressamente che «il rifiuto di alcuni pagamenti per eccezioni che il debitore in buona fede potesse ritenere fondate non è prova della cessazione dei pagamenti»"]"* (si vedano pagg. 208 e seg.).

Inoltre, come ricorda L. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, pag. 31 *"già nella Relazione del Guardasigilli alla legge fallimentare del 1942 si specificava che "l'avverbio regolarmente indica[va] non solo alle debite scadenze, ma anche con mezzi normali in relazione all'ordinario esercizio dell'impresa"*.

Conseguentemente, vale forse la pena domandarsi se il Legislatore avesse intenzionalmente evitato una definizione dello stato di crisi, proprio perché lo aveva ricompreso in quello di insolvenza.

Infatti, con un 2° comma dell'articolo 5 della Legge Fallimentare abbastanza asettico, non si preoccupava di definire in dettaglio quali fossero i confini dello stato d'insolvenza, vale a dire non specificava se la locuzione "*non [essere] più in grado*" fosse intesa in senso assoluto, ossia definitivo, oppure se la stessa dovesse essere considerata in senso relativo e, quindi, ricomprendere anche i casi in cui l'impresa momentaneamente non fosse in grado di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni.

Al riguardo, bisognerebbe propendere per un'applicazione estensiva del concetto di insolvenza, dal momento che, in assenza di una specificazione nel dato letterale, devono essere ricomprese tutte le fattispecie che possono ricadere nella definizione del legislatore e, quindi, a prescindere dal fatto che l'incapacità "*a soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*" sia momentanea o definitiva. A questa considerazione, che è appunto coerente con il disegno fortemente liquidatorio imposto da quel legislatore, si deve, poi, aggiungere la circostanza che le procedure concorsuali diverse dal fallimento e dalla liquidazione coatta amministrativa, o si rifacevano esplicitamente al termine "stato d'insolvenza", come nel caso del concordato preventivo; o non entravano espressamente nel merito, come nel caso dell'amministrazione controllata²¹¹.

Vero è che, con riferimento a questa, il legislatore offriva la possibilità all'impresa che "*si trova[va] in temporanea difficoltà di adempiere alle proprie obbligazioni*" di continuare la propria attività sotto il controllo dell'autorità giudiziaria, purché il tribunale la ritenesse meritevole di ciò, ma tale affermazione non deve

²¹¹ Peraltro, bisogna rilevare che autorevole dottrina non è della stessa opinione, vedasi ad esempio D. GALLETTI, Commento all'art. 5 L.F, in Commentario alla legge fallimentare, Artt. 1-63, (diretto da) C. CAVALLINI, Milano, 2010, pagg 77-113, il quale rileva che ampliando la norma alla ricezione di concetti economici e aziendalistici: "*i presupposti fattuali dell'insolvenza vengono espulsi dal dominio del diritto: sarà quindi l'economista a dire quando l'imprenditore sia insolvente, e l'art. 5 l.f. così rischia di diventare non già clausola generale, bensì una norma in bianco, destinata soltanto a recepire valori extra-giuridici*". E ancora in nota (n.4): "*Quando non arriva addirittura a propugnare una ricezione acritica delle categorie concettuali dell'azionalista, focalizzate sul concetto di crisi*".

essere ritenuta di per sé sufficiente a far credere che il legislatore non considerasse insolvente l'impresa ammissibile a questa procedura (del resto, nell'articolo 187 L.F. si fa riferimento a “*difficoltà ad adempiere alle proprie obbligazioni*”, il che può essere assimilato al non essere in grado di “*soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*”). Anzi, il fatto che l'ammissione alla procedura fosse subordinata al *placet* del tribunale, fa ancor di più intuire la volontà legislativa di comprendere se l'impresa fosse potenzialmente in grado di tornare in *bonis*, con la conseguenza che al momento dello svolgimento di tale valutazione da parte del tribunale, l'impresa versava già in una situazione di disfunzione economico-patrimoniale (si pensi, alla situazione di illiquidità) che la rendeva nei fatti decotta²¹².

Si può, dunque, sintetizzare che in origine il Legislatore “aveva in mente” un unico concetto, denominato “stato di insolvenza”, che ricomprendeva tutti gli stadi della crisi d'impresa e che, in qualunque di questi l'impresa si trovasse, andava comunque liquidata a tutela *in primis* del ceto creditorio e *in secundis* del mercato nazionale.

4.2. La reggenza sessantennale della Legge Fallimentare tra critiche e speranze di riforma

Con l'avvento della Repubblica e l'introduzione nel 1948 di una Costituzione garantista, si potrebbe pensare che si fosse indotti a stracciare ogni traccia di legge normata precedentemente, ma così non fu. La stessa Legge Fallimentare, pur rimanendo “in piedi”, tuttavia, subì immediatamente numerose critiche, che cominciarono poco a poco a minare le fondamenta, sulle quali la stessa era stata

²¹² In tal senso, G. TERRANOVA, *op. cit.*, pagg. 162 e seg., il quale – dopo aver osservato che “*non è un caso, se l'amministrazione controllata è stata concepita dopo la crisi del 1929, che era stata generata da una situazione d'illiquidità – a livello planetario – dell'intero sistema economico*” – è categorico nel ritenere che “*la temporanea difficoltà d'adempire non aveva affatto eroso l'area dell'insolvenza, creando un canale di trattamento preferenziale ed esclusivo per le imprese illiquide, ma costituiva una situazione che avrebbe potuto portare all'apertura del concorso esecutivo, qualora il debitore non si fosse attivato tempestivamente ... [posto che] anche la semplice sospensione dei pagamenti portava al fallimento*”.

“edificata”²¹³. In particolare, le critiche iniziarono ad affluire con costanza a seguito della crisi, anche di carattere sociale, che colpì l’Italia dopo la forte crescita economica degli anni Cinquanta e, soprattutto, Sessanta, meglio conosciuta come “miracolo economico italiano”²¹⁴.

Ai fini che qui rilevano, un’importante critica mossa poneva l’accento sul fatto che un “*moderno ordinamento ... non [potesse, come invece previsto nella legge fallimentare,] fronteggiare e tentare di risolvere i fenomeni della crisi dell’impresa semplicemente preoccupandosi di espellere dal mercato l’imprenditore che ne [era] a capo e di regolare esecutivamente tutti i suoi rapporti pregressi*”²¹⁵, ma dovesse invece, cercare, laddove possibile, di salvaguardare l’impresa stessa, quale centro di interessi, sulla scia di quella tutela, riservata dall’articolo 41 della Costituzione.

Proprio negli anni Settanta il legislatore incominciò ad avere nell’ambito delle crisi d’impresa un *imprinting* più costituzionalmente orientato, contribuendo così ad accelerare il processo di “obsolescenza” della Legge Fallimentare, che, impermeabile a qualsivoglia tutela all’impresa, risultava deficitaria nel gestire adeguatamente le singole disfunzioni aziendali in base alle circostanze che le avevano generate.

La cosa più sorprendente è che quella Legge Fallimentare resse le critiche per sessant’anni, rimanendo praticamente uguale a se stessa fino alla Riforma, iniziata (e mai finita) nel 2005²¹⁶.

²¹³ Peraltro, le critiche alla legge fallimentare furono in buona parte facilitate dal “fallimento” dell’obiettivo di efficientismo nella risoluzione delle disfunzioni aziendali che il legislatore si era prefissato con essa e questo a) per le carenze/inefficienze organizzative dei tribunali, incapaci di far adeguatamente e celermente fronte alle procedure che si andavano instaurando, e b) per la sostanziale sfiducia dei creditori verso gli strumenti offerti dalla legge fallimentare, i quali – al fine di tentare di evitare le lunghe tempistiche delle procedure (il più delle volte con esito peraltro infruttuoso) – preferivano cercare di recuperare per via extragiudiziaria il proprio credito.

²¹⁴ Sulle cause che portarono alla crisi degli anni Settanta ci si permette di rinviare per tutti a M. SANDULLI, *La crisi economica dell’impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 1985, pt. I, pagg. 970 e segg.

²¹⁵ F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 15.

²¹⁶ In ogni caso, occorre segnalare come tra la fine degli anni Settanta e l’inizio degli anni Ottanta vi furono alcuni tentativi, non andati a buon fine, per una riforma organica (si pensi in particolare ai lavori

Invero, l'unico cambiamento di rilievo fu l'introduzione, operata dalla Legge del 24 luglio 1978, n. 391, della precisazione all'interno dell'articolo 187 che per l'ammissione alla procedura dell'amministrazione controllata vi dovevano essere *"comprovate possibilità di risanamento dell'impresa"*, il che, tuttavia, contribuiva a meglio specificare quella valutazione di meritevolezza, che il tribunale doveva svolgere a mente dell'articolo 188. Come ricordato in dottrina il legislatore, forse coscientemente o forse perché impegnato a contrastare la depressione economica degli anni Settanta, *"anziché tentare di rimuovere [i] difetti [e le lacune] attraverso una riforma della legge fallimentare, [come, peraltro] ... avvenuto in numerosi altri Paesi, ... provvedette, per il tramite [di] autonome leggi²¹⁷ ... ad istituire una sorta di sistema alternativo, inteso a fronteggiare le crisi delle imprese con strumenti ritenuti più appropriati e che tenessero conto della necessaria tutela di una pluralità di interessi quanto meno incisi dalla crisi dell'impresa rispetto ai quali la tutela dei creditori del debitore in crisi non rappresentava che uno di essi"*²¹⁸. Questi nuovi strumenti, introdotti disorganicamente dal legislatore in maniera assestante rispetto

della Commissione Ferri incaricata nel 1979 e della Commissione Pajardi incaricata nel 1983). Per un approfondimento in proposito, si rinvia tra gli altri a N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità"*, Milano, 2012, pagg. 51 e segg.

²¹⁷ Si pensi a mero titolo esemplificativo alla Legge del 22 marzo 1971, n. 184, istitutiva della Gepi (acronimo della Società di "Gestione del Patrimonio Industriale"), alla Legge del 12 agosto 1977, n. 675, contenente disposizioni in ordine alla ristrutturazione, riconversione e sviluppo dell'impresa, alla Legge del 5 dicembre 1978, n. 787, contenente norme volte ad agevolare il risanamento finanziario delle imprese, e – soprattutto – al Decreto Legge del 30 gennaio 1979, n. 26, convertito con modificazioni nella Legge del 3 aprile 1979, n. 95, riportante misure per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

²¹⁸ F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 21, il quale a pag. 23, sottolinea come gli interessi ulteriori fossero *"non soltanto dei lavoratori dipendenti occupati nell'impresa, bensì anche quelli dei fornitori abituali dell'impresa, la cui rilevanza non è soltanto quella di essere, quali creditori dell'impresa soddisfatti nelle loro ragioni, ma anche quella di conservare i rapporti con l'imprenditore loro debitore o, in ogni caso, di mantenere i propri rapporti negoziali con l'organizzazione produttiva eventualmente ceduta ad un nuovo soggetto. Ed anche l'interesse dei clienti dell'impresa e cioè di quei soggetti che abbiano maturato uno specifico interesse alla sopravvivenza dell'organizzazione produttiva, sulla quale hanno fatto affidamento"*.

alla legge fallimentare²¹⁹, erano volti al risanamento dell'impresa, il quale *“non veniva più concepito come una ragionevole possibilità derivante dalle capacità proprie dell'impresa e dalla verifica giurisdizionale del carattere temporaneo e contingente della sopravvenuta impossibilità ad adempiere le obbligazioni, bensì diveniva una vera e propria finalità da perseguire per il tramite degli specifici interventi normativi, liberati dai condizionamenti formali e sostanziali tuttora presenti nella disciplina propria dell'amministrazione controllata [come sopra integrata] e dalla indubbia difficoltà del giudice di effettuare diagnosi e prognosi”*²²⁰.

Al riguardo, occorre, però, osservare come le novità di questo mutato pensiero legislativo furono sostanzialmente riservate alle imprese di maggiori dimensioni, le quali, a far tempo dal 1979, beneficiarono anche della cd. “Legge Prodi”²²¹, avente a oggetto un procedimento di amministrazione straordinaria *ad hoc* per le grandi

²¹⁹ Per maggiori approfondimenti, al riguardo, ci si permette di rinviare per tutti a F. D'AQUINO, *Commento sub articolo 5*, in M Ferro (a cura di), *La Legge Fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2007, pag. 30.

²²⁰ F. VASSALLI, *op. cit.*, pagg. 21 e seg.

²²¹ Il richiamato Decreto Legge del 30 gennaio 1979, n. 26, convertito con modificazioni nella Legge del 3 aprile 1979, n. 95. Da sottolineare come nella relazione al Disegno di Legge presentato per la conversione del diano richiamato Decreto Legge si sottolineasse che *“il fallimento è destinato ad eliminare l'insolvenza, soddisfacendo i creditori ma sopprimendo l'azienda e l'impresa; l'amministrazione controllata concede all'impresa in difficoltà una dilazione insufficiente (due anni) e dall'altra parte non consente di trasferire l'azienda ad altro imprenditore; il concordato preventivo conduce per lo più alla fine dell'impresa; mentre la estinzione di essa costituisce la finalità primaria e preminente della liquidazione coatta amministrativa. Occorreva [quindi] uno strumento almeno parzialmente diverso, che consentisse di salvare le parti sostanzialmente sane, nonostante la non risanabilità di altre appartenenti allo stesso gruppo o alla stessa impresa, trasferendone la titolarità dall'imprenditore insolvente ad un nuovo imprenditore, cui tuttavia non si trasferiscono i debiti, consentendosi così la ripresa di una nuova attività libera dagli oneri di vecchi indebitamenti [Alla luce di quanto scritto] è nata così l'idea di una procedura di amministrazione straordinaria ... per le grandi imprese rilevanti, a causa delle loro stesse dimensioni, rispetto all'interesse pubblico dell'economia generale”* intendendo per tali, a mente dell'articolo 1, comma 1, del citato Decreto Legge *“le società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata ... [che avevano] una esposizione debitoria, verso aziende o istituti di credito per operazioni a medio e lungo termine, superiore a cinque volte il capitale versato e a venti miliardi di lire, derivante per almeno il quindici per cento da finanziamenti agevolati”*.

imprese in crisi, che nei fatti però, sino alla sua riforma nel 1999²²², arrivò alla degenerazione per la quale queste imprese dovevano essere sottratte di per sé alle procedure definite dalla legge fallimentare (*in primis*, il fallimento), sulla scorta della considerazione che la tutela dell'impresa si dovesse risolvere sempre con un tentativo per il suo risanamento anche qualora insolvente²²³. Le piccole e medie imprese, invece, restarono sostanzialmente “ancorate” alla vecchia legge fallimentare, senza beneficiare, dunque, del mutato orientamento legislativo, se non eventualmente “per mano” di qualche sparuta fuga in avanti della giurisprudenza.

In ogni caso, è indubbio che l'attenzione legislativa negli anni Settanta e poi nei decenni successivi finalmente ampliava gli “orizzonti” del proprio pensiero con il riconoscimento della tutela dell'impresa e, quindi, con la salvaguardia di una molteplicità di interessi ulteriori rispetto a quelli dei soli creditori. Questo ampliamento contribuiva, seppur in maniera molto embrionale (e comunque pur sempre indiretta), a porre le fondamenta per la discussione sulla distinzione che vi deve essere tra stato di crisi e stato d'insolvenza.

Infatti, grazie all'introduzione di concetti quali “risanamento dell'impresa” si incominciò a ragionare, almeno in dottrina e giurisprudenza, sul fatto che potesse esservi una generale crisi d'impresa, al cui interno vi erano delle gradazioni del fenomeno, che si differenziavano per la temporaneità e la reversibilità o meno²²⁴. Naturalmente, i tempi non erano ancora (soprattutto, tra gli anni Settanta e Ottanta) da ritenersi del tutto maturi, posto che la stessa dottrina sottolineava, con un

²²² Il riferimento è al Decreto Legislativo dell'8 luglio 1999, n. 270. Per completezza, si segnala come tale Decreto è stato successivamente “integrato” dal Decreto Legge del 23 dicembre 2003, n. 347, convertito con modificazioni in legge con la Legge del 18 febbraio 2014, n. 39 (disciplinante, dalla cd. “amministrazione straordinaria speciale”).

²²³ Come segnala F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 26, “*il piano di risanamento ... doveva essere indirizzato concretamente allo scopo di “ripulire” l'impresa i cui fattori materiali o immateriali o personali negativi (i cc.dd. rami secchi) dovevano essere eliminati, mentre i fattori positivi dovevano essere preservati a beneficio dei creditori e di tutti gli altri soggetti interessati alla continuazione della vita dell'impresa*”.

²²⁴ A. AUDINO, *Commento sub articolo 187*, in A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla Legge Fallimentare*, Padova, 1981, pag. 382: “*“la temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni e lo stato di insolvenza [potessero costituire] due gradazioni del medesimo fenomeno economico [la generale crisi d'impresa], nel senso che la prima si differenzia dalla seconda ... perché temporanea e reversibile*”.

frammischiamento del concetto di stato di crisi con quello d'insolvenza, che il risanamento dell'impresa e la possibilità di adempiere con regolarità le proprie obbligazioni non erano necessariamente obiettivi coincidenti, poiché si poteva comunque prospettare l'ipotesi in cui, al termine della procedura, l'impresa non fosse in condizioni di adempiere regolarmente, pur essendo in corso una valida azione di risanamento²²⁵. Si era, comunque, dato inizio a un ragionare intorno ai confini dello stato d'insolvenza con diversi orientamenti dottrinali: una prima ipotesi era che esso consistesse nell'impotenza patrimoniale non transitoria, non considerando dunque il semplice inadempimento; una seconda ipotesi, invece, distingueva tra due fattispecie, un'insolvenza manifesta, ossia l'inadempimento *tout court*, e un'insolvenza presunta, data dall'anormalità dei mezzi impiegati per pagare²²⁶.

Nondimeno, si iniziò a discutere in ordine al fatto che il *pactum de non petendo* intervenuto tra l'impresa e la generalità dei suoi creditori escludesse la prima dallo stato d'insolvenza nel momento in cui questa grazie al patto poteva avere le risorse necessarie per far fronte alle obbligazioni verso i creditori non aderenti²²⁷.

²²⁵ A. AUDINO, *op. cit.*, pag. 382.

²²⁶ A. ZACCARIA, *Commento sub articolo 5*, in A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla Legge Fallimentare*, Padova, 1981, pag. 9: "[un primo] orientamento ... [consisteva] nello stato d'impotenza patrimoniale (non transitoria) al regolare adempimento delle proprie obbligazioni (e quindi il semplice inadempimento non [poteva] essere considerato fattore causale del fallimento [²²⁶]) Secondo certa [altra] dottrina, invece, il 2° comma della norma in esame [prevedeva] due ipotesi distinte di insolvenza: manifesta (quella, cioè, del debitore che non paga: «inadempimento»), e presunta (quella del debitore che paga con mezzi anormali, o non è comunque in grado di pagare: «altri fatti esteriori»), entrambe idonee a fondare il fall.)".

²²⁷ Al riguardo, si veda la sentenza della Suprema Corte di Cassazione del 20 maggio 1993, n. 5736, dove, riprendendo precedenti pronunce di legittimità, si ricorda che la "Corte - cfr. Cass. 5525/92 - ha già avuto occasione di sottolineare la erroneità, in linea di principio, dell'affermazione che un accordo solutorio non possa concretizzare un regolamento stragiudiziale dell'insolvenza idoneo a precludere, potenzialmente, la dichiarazione di fallimento. Sia perché il "pactum de non petendo o ut minus solveatur" non attiene, concettualmente, alla genesi dell'insolvenza ma alla sua stessa esistenza in quanto incide direttamente sulla inadempienza nel senso della sua esclusione e si riflette, quindi, necessariamente sulla sussistenza dello stato imprenditoriale di decozione (Cass. cit. 1439/90); sia perché il patto assume come [la] Corte ha espressamente sottolineato nella decisione indicata da un canto, una funzione essenziale ai fini dell'accertamento dell'insolvenza, per come può attuare il riequilibrio tra situazione patrimoniale e situazione finanziaria della impresa e, dall'altro, rilevanza

Così come, in termini di tempestività nell'adempimento, si incominciò a distinguere tra difficoltà momentanea e difficoltà temporanea²²⁸, sottolineando che la prima sussisteva nel momento in cui l'imprenditore riusciva a reperire in un lasso di tempo "ragionevole" i mezzi (normali) di pagamento, idonei a estinguere le passività scadute e non più prorogabili, mentre la seconda vi era allorquando il debitore era sì in grado di reperire i mezzi necessari a far fronte alle proprie obbligazioni, ma non in un lasso di tempo ragionevole (ad esempio nell'arco di un anno o due anni)"²²⁹.

In buona sostanza si stava consolidando la speranza che si facesse una valutazione di quali fossero le reali esigenze dei soggetti economici destinatari della procedura e si spostasse, di conseguenza, il baricentro gestorio, con un arretramento del ruolo del giudice rispetto alla crisi d'impresa. Una delle esigenze più pressanti era quella di creare degli istituti di prevenzione e di allerta, data l'estrema difficoltà nella disciplina del 1942 di far emergere tempestivamente la crisi d'impresa prima che essa sfociasse in un vero e proprio dissesto²³⁰. Per il nostro sistema questa introduzione normativa avrebbe rappresentato una novità e un anello di congiunzione rispetto al panorama internazionale. Infatti, gli ordinamenti, ai quali il Legislatore italiano si è da sempre ispirato, ossia quello tedesco e quello francese, presentavano da tempo sistemi ben strutturati che, con le dovute diversità, rendevano (e rendono tuttora) più efficiente l'emersione di situazioni di crisi.

I punti nevralgici degli istituti di allerta e prevenzione dovevano essere: a) la previsione di segnali di crisi che provengono dall'esterno e che vanno a costituire un'apposita banca dati; b) la previsione di una accentuazione degli obblighi degli organi di controllo di sollecitare determinate iniziative e quindi una segnalazione di allarme interno e c) la previsione di una ostensione della crisi alla autorità giudiziaria. Questi avrebbero avuto delle ricadute pratiche visibili, in termini di presagire,

anche a fronte di un coinvolgimento parziale di un particolare tipo di ceto creditorio (bancario) con innegabili, positivi, effetti per la generale regolamentazione della situazione".

²²⁸ Il riferimento è alla sentenza della Suprema Corte di Cassazione del 24 marzo 1983, n. 2055.

²²⁹ Così L. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, pag. 31, il quale soggiunge correttamente che in quest'ultimo caso ci si trova di fronte a un caso di stato insolvenza.

²³⁰ In proposito, si veda, tra gli altri, M. FABIANI, *Misure di allarme per la crisi d'impresa*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, 2014, fasc. 7, pagg. 830 e segg.

nell'ipotesi più favorevole, l'adozione di misure atte al superamento della crisi, lasciando le omissioni alla responsabilità degli organi deputati a effettuare tali segnalazioni.

Si può, dunque, affermare che si stavano ponendo le basi per le riflessioni che si sarebbero sviluppate nel corso degli anni Ottanta e Novanta e avrebbero portato a quel "fermento" dell'inizio degli anni Duemila (si tenga presente che vi furono più Commissioni che lavorarono al progetto di riforma tra il 2002 e il 2004) che avrebbe dato un esito parziale nella profonda revisione dell'architettura delle procedure concorsuali con la Riforma alla Legge Fallimentare e suoi correttivi, compiuti tra il 2005 e il 2007.

4.3. Il triennio 2005 – 2007: la Riforma infinita

Si è voluto dare un titolo incisivo a questo paragrafo perché, come si vedrà nel prosieguo, dal 2005 in poi vi fu un vero e proprio "fiume in piena"²³¹ di interventi normativi, volti, dapprima a riformare e, in seguito a correggere le decisioni prese in un *continuum* senza fine. Come si è detto, sulla scorta dei ragionamenti in dottrina e in giurisprudenza compiuti nei decenni precedenti, il legislatore decise di apportare modifiche significative alla Legge Fallimentare e queste erano supportate dalle già citate speranze degli operatori.

Le proposte che erano state fatte in seno alla Commissione Trevisanato sembravano dare una risposta adeguata alle richieste pervenute, sia in termini di istituti di allarme, sia in termini di procedure concorsuali; tuttavia, se si analizzano i documenti dei lavori preparatori e li si compara con il testo definitivo, qualcosa sicuramente non torna. Infatti, la lunga sedimentazione delle riflessioni della Commissione aveva dato, come risultato, uno schema di Riforma che non poteva che essere ponderato.

²³¹ Di questo avviso il Prof. L. A. BIANCHI durante il Convegno "Il punto sulla crisi dopo otto anni: ricerca, impresa e finanza a confronto", tenutosi presso l'Università Commerciale L. Bocconi il 22.09.16

Naturalmente, bisogna evidenziare come l'aspetto politico abbia inciso su una rapida chiusura dell'*iter* normativo, poiché le prime modifiche furono introdotte mediante l'impiego della cd. "normativa d'urgenza" all'interno del Decreto Competitività, vale a dire con l'articolo 2 "*Disposizioni in materia fallimentare processuale civile e di libere professioni*" del Decreto Legge del 14 marzo 2005, n. 35, il quale nell'intitolazione non faceva mistero di contenere "*disposizioni urgenti nell'ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*".

Il Legislatore aveva annunciato questa riforma come volta a "*semplificare la disciplina attraverso l'estensione dei soggetti esonerati [...], ampliare la competenza del comitato dei creditori [...], modificare la disciplina dei requisiti per la nomina del curatore [...], delle conseguenze personali del fallimento [...], degli effetti della revocazione [...], del fallimento sui rapporti giuridici pendenti [...], della continuazione temporanea di impresa [...], dell'accertamento del passivo [...], del concordato fallimentare e preventivo [...]*" nonché "*abrogare la disciplina del procedimento sommario e l'amministrazione controllata*"²³².

Il Decreto fu convertito con la Legge del 14 maggio 2005, n. 80, nella quale il legislatore parlamentare, ritenendo non più rinviabile una completa riforma della Legge Fallimentare anche alla luce della parzialità dell'intervento compiuto²³³, con l'articolo 1, commi 5 e 6, delegò il Governo a procedere in tal senso. Il risultato fu l'emanazione, il 9 gennaio 2006, del Decreto Legislativo n. 5, che procedeva a una

²³² Così, testualmente, l'art.1, comma 6, della legge delega 14 maggio 2005, n.80, in G.U., n.111, del 14 maggio 2005, suppl. ord. n.91.

²³³ In tal senso, F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 49, osserva che le novità introdotte con il Decreto Legge n. 35/2005 "*necessariamente assumevano connotati parziali ed abissognevoli di una riforma più completa della legge fallimentare nelle quali le disposizioni, contenute [nel suddetto] provvedimento, trovassero la loro sede propria e potessero giustificarsi alla stregua dei principi sottesi nella riforma*". Allo stesso modo, A. IORIO (a cura di), *Fallimento e concordato fallimentare*, tomo I, Milano 2016 pag. 4 in cui si sostiene che "*gli obiettivi perseguiti dai progetti di riforma sono stati realizzati solo parzialmente. La nuova legge fallimentare, frutto dell'inserimento non sempre felice delle nuove norme nel vecchio corpo della legge del '42, non contiene disposizioni riguardanti misure di prevenzione e di allerta e ha lasciato inalterate le norme penali...Si percepisce meno lo spirito innovatore che aveva animato il progetto delle commissioni e che aveva portato ad individuare nella prevenzione dell'insolvenza e nella predisposizione di idonee misure di allerta una parte qualificante del nuovo assetto di regole sulla gestione tempestiva della crisi*".

“riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali” della Legge Fallimentare.

Tuttavia, analizzando il contenuto del decreto, gran parte delle aspettative furono frustrate dal Legislatore e, a parte le organizzazioni di rappresentanza degli istituti di credito e della grande industria, le associazioni di categoria del mondo del lavoro e dei liberi professionisti concordarono nel manifestare complessivamente una profonda delusione: *„Su tutto l’impianto è generale la considerazione, emersa anche nelle prime occasioni pubbliche in cui il Gruppo di lavoro ha avuto modo di esporre i risultati parziali della sua attività (Venezia 25 giugno 2005, oltre che Como 18 novembre 2005), che la riforma non può esaurirsi nel solo intervento della imminente decretazione delegata. Proprio l’eliminazione frettolosa e senza alcuna discussione con la dottrina e gli operatori, dei punti di dissenso emersi nel frattempo dai lavori delle Commissioni incaricate della redazione di testi ben più organici e l’avvio di una accentuata marginalizzazione dell’intervento giudiziario nel controllo della crisi d’impresa, esigono un chiarimento sui costi di sistema che tale percorso, destinato a stabilizzarsi per un tempo prevedibilmente non breve, non ha fornito. È anzi diffusa l’opinione, confermata dalla netta caratterizzazione della gerarchia di priorità introdotta, che la dettatura del percorso normativo abbia privilegiato gli interessi e le aspettative del ceto bancario e delle organizzazioni della grande impresa”*²³⁴.

Mettendo ulteriormente a fuoco la Riforma, per ciò che concerne gli istituti di allerta e di prevenzione, si può notare che in sede definitiva nulla fu previsto e che le tante idee proposte dai membri della Commissione (quali la previsione di segnali di crisi che provengono dall’esterno e che vanno a costituire un’apposita banca dati; e la previsione di una accentuazione degli obblighi degli organi di controllo di sollecitare determinate iniziative e quindi una segnalazione di allarme interno) furono lasciate in una sorta di limbo.

Date le numerose polemiche che ne scaturirono, il Legislatore si sentì in dovere di “rimediare”, attraverso correttivi e integrazioni, che (guarda caso) si poterono

²³⁴ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, in Osservazioni sullo schema di decreto legislativo recante la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali, p.5, testo rinvenibile in www.cndc.it

aggiungere grazie all'inserimento nella Legge n. 80/2005²³⁵ di una specifica nuova delega esercitabile facoltativamente da parte del Parlamento, che fu effettivamente usata nel 2007 con il Decreto Legislativo del 12 settembre, n. 169.

La struttura della Legge Fallimentare che scaturì dalla riforma 2005-2007²³⁶ segnò nei fatti un generale ridimensionamento dell'autorità giudiziaria e un rafforzamento della composizione privatistica delle crisi d'impresa, peraltro mediante la possibilità di impiegare specifici accordi in tutto o in parte extragiudiziari (cd. "work-out")²³⁷. Invero, la nuova legge fallimentare vide, accanto alle procedure concorsuali, significativamente riviste, del "fallimento" e del "concordato preventivo" (oltre che della liquidazione coatta amministrativa), da un lato, l'abolizione dell'amministrazione controllata, e, dall'altro, l'introduzione di istituti preconcorsuali (nello specifico, i "piani attestati di risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa" e gli "accordi di ristrutturazione dei debiti").

In ogni caso, la riforma si dimostrò l'occasione mancata per una compiuta unificazione in un unico testo di tutte le procedure previste dall'ordinamento per la risoluzione delle crisi d'impresa. Infatti, rispetto alla nuova legge fallimentare,

²³⁵ Segnatamente, nell'articolo 1 della Legge n. 80/2005 fu inserito il comma 5-bis, il quale prevedeva che "entro un anno dalla data di entrata in vigore del decreto legislativo adottato nell'esercizio della delega di cui al comma 5 [il Decreto Legislativo n. 5/2006], il Governo [poteva] adottare disposizioni correttive e integrative, nel rispetto dei principi e dei criteri direttivi [stabiliti per il precedente Decreto Legislativo]".

²³⁶ Invero, per come la riforma della legge fallimentare si è articolata pare inevitabile doverla considerare unitariamente.

²³⁷ In tal senso, F. BARACHINI, *Prefazione*, in F. Barachini (a cura di), *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino, 2014, pag. XIII. Si segnala come comunque tale visione non sia del tutto unitaria, come emergente da A. LA MALFA, *La crisi dell'impresa, il piano proposto dall'imprenditore e i poteri del tribunale nel nuovo concordato preventivo*, in www.ilcaso.it, 26 febbraio 2007, pag. 1, il quale non manca di sottolineare che "da una parte [vi siano stati] coloro che, ritenendo che il legislatore abbia fortemente innovato l'istituto in senso liberistico, collocano la crisi dell'impresa su un terreno del tutto nuovo rispetto all'insolvenza ed affermano che al tribunale sono riconducibili ormai solo poteri formali di controllo; dall'altra [vi siano stati] coloro [tra i quali lo stesso Autore] che, pur riconoscendo le novità di stampo liberista e volontaristico, ne affermano sul piano esegetico un'applicazione per così dire "attenuata", [vale a dire] riconducono comunque la crisi dell'impresa all'insolvenza e confermano la permanenza in capo agli organi della procedura di potestà d'intervento nel merito".

continuò a restare separata la disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, la quale peraltro subirà successivamente al 2007 (segnatamente, nel 2008) modifiche *ad hoc* per essere impiegabile nel "salvataggio" di Alitalia²³⁸.

Inoltre, il giudizio sulle modifiche e innovazioni apportate dalla riforma, pur dovendosi riconoscere a livello generale che l'impianto complessivo della riforma risultava essere indubbiamente più attuale (*rectius*, "adatto ai tempi") della preesistente legge fallimentare, fu in buona parte critico, in quanto molte delle proposte emerse anteriormente alla riforma della legge fallimentare del triennio in parola non erano state recepite. Ad esempio, il legislatore decise, come si vedrà nel prosieguo, di limitarsi a disciplinare ancora una volta solamente strumenti che consentissero la risoluzione della crisi d'impresa, senza quindi inserire alcuna norma di effettiva prevenzione della stessa²³⁹ (i cd. "istituti di allerta"²⁴⁰), posto che tali non possono venire definiti gli istituti preconcorsuali dei "piani di risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa" e degli "accordi di ristrutturazione dei debiti"²⁴¹.

²³⁸ Il riferimento è al Decreto Legge del 28 agosto 2008, n. 134, successivamente convertito con modificazioni in legge con la Legge del 27 ottobre 2008, n. 166.

²³⁹ In proposito, si vedano, tra gli altri, S. FORTUNATO, *Bilanci e prospettive della legge fallimentare*, in S. Fortunato, G. Giannelli, F. Guerrera, M. Perrino (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Milano, 2011, pagg. 341 e segg. e G. B. PORTALE, *La legge fallimentare rinnovata: note introduttive (con postille sulla disciplina delle società di capitali)*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, Milano, 2007, fasc. 3, pt. I, pag. 368.

²⁴⁰ In tal senso, si veda tra gli altri F. VASSALLI, *op. cit.*, pag. 50, il quale, peraltro, risulta molto perplesso nei confronti di tali strumenti.

²⁴¹ In proposito, ad esempio F. D'AQUINO, *op. cit.*, pag. 29, nel porre in evidenza che "l'abolizione del potere officioso del tribunale di dichiarare il fallimento non è, peraltro, stato controbilanciato dall'introduzione di istituti di allerta e prevenzione, diretti a «favorire l'emersione tempestiva della crisi d'impresa» a tutela dei soggetti che rimangano estranei al procedimento prefallimentare [non manca di sottolineare che tale] mancata introduzione ..., in generale, per l'ordinamento giuridico, contrasta con la sussistenza – da tempo – di strumenti di allerta rilevanti solo per i soggetti operanti all'interno del circuito finanziario sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia". Ancora, A. LA MALFA, *op. cit.*, pag. 2, riferendosi al concordato preventivo, non ha mancato di segnalare come "la riforma in realtà [abbia] toccato in modo piuttosto disorganico solo alcuni punti nevralgici dell'istituto, lasciando intatto il resto,

Ciò premesso, limitandosi all'oggetto della presente indagine, occorre rilevare che il legislatore con la riforma 2005-2007 ha impiegato in talune norme la locuzione di "stato di crisi". Infatti, essa è espressamente rinvenibile:

- a) nella riformata procedura di "concordato preventivo", dove è previsto, da un lato, che *"l'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di [uno specifico] piano"*²⁴², e, dall'altro, che, ai fini della proposta di concordato preventivo, *"per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza"*²⁴³; nonché
- b) nel nuovo istituto degli "accordi di ristrutturazione dei debiti", dove è stabilito che *"l'imprenditore in stato di crisi può domandare ... l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti"*²⁴⁴.

Peraltro, benché non espressamente menzionato, pare potersi collegare alla locuzione di "stato di crisi" anche il nuovo istituto preconcorsuale dei "piani attestati di risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa"²⁴⁵. Infatti, tale ultima procedura, com'è noto, non consente l'azione revocatoria fallimentare per *"gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria"*²⁴⁶.

Accanto a quanto ora scritto, occorre constatare altresì che il legislatore, nell'utilizzare la locuzione di "stato di crisi", o per "dimenticanza", o "volutamente", abbia nella sostanza omesso di definirla. Infatti:

secondo una tecnica "minimale" che certamente darà luogo a non pochi dubbi e contrasti interpretativi".

²⁴² Articolo 160, comma 1.

²⁴³ Articolo 160, comma 3.

²⁴⁴ Articolo 182-bis, comma 1.

²⁴⁵ In tal senso, da ultimo anche CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, in www.cndcec.it, 30 ottobre 2015, pag. 6.

²⁴⁶ Articolo 67, comma 3, lettera d).

- a) differentemente dallo stato d'insolvenza, che, anche a seguito della riforma 2005-2007, continua a essere definito dall'immutato articolo 5 della legge fallimentare come stato nel quale *“il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*²⁴⁷;
- b) è assente nella legge fallimentare una norma che codifichi lo stato di crisi di un'impresa²⁴⁸.

Del resto, difficilmente potrebbe considerarsi una definizione quella riportata nel concordato preventivo, dove il legislatore, come dianzi richiamato, si limita a segnalare che nell'ambito del concordato preventivo lo “stato di crisi” ricomprende al proprio interno anche lo “stato di insolvenza”.

Invero, tale affermazione legislativa non contribuisce a chiarire che cosa si debba intendere per stato di crisi (e, soprattutto quali siano i suoi confini). Se proprio, la precisazione contenuta per il concordato preventivo, soprattutto se vista in combinato con il fatto che la medesima risulta del tutto assente nella disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti, dà la sensazione che legislatore con la riforma 2005-2007 abbia voluto ampliare gli squilibri economico-patrimoniali aziendali che reputa meritevoli di interesse per una compiuta salvaguardia dell'impresa, senza però arrivare a identificarli espressamente, facendo comunque intendere la sua consapevolezza in ordine al fatto che esista una gradazione (in termini di pericolosità) nei suddetti squilibri.

Infatti, da quanto sin ora esposto:

- a) mentre prima di questa riforma il legislatore si era sempre limitato nella legiferazione (legge fallimentare e leggi collegate) allo stato d'insolvenza nelle sue diverse sfaccettature (temporanea o irreversibile);

²⁴⁷ Articolo 5, comma 2.

²⁴⁸ In proposito, V. LENOCI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2010, pag. 70, ricorda che prima della riforma 2005-2007, *“il disegno di legge di riforma delle procedure concorsuali, redatto dalla Commissione istituita dal Ministero della Giustizia il 27.2.2004 (c.d. Commissione Trevisanato-bis), [stabiliva] all'art. 2 ... che lo stato di crisi indica la «situazione patrimoniale, economica o finanziaria in cui si trova l'impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza»*. [Inoltre sempre] *in passato, lo stato di crisi era stato preso in considerazione dal progetto di riforma della c.d. Commissione Pajardi, in cui si affermava che «lo stato di crisi si manifesta con l'insufficienza dei ricavi ordinari a coprire i costi ordinari della gestione dell'impresa»*”.

b) con la riforma introduce “sulla scena” la locuzione di “stato di crisi”, facendo intendere che i suoi confini siano più ampi del definito “stato d’insolvenza”, con la inevitabile conseguenza che quest’ultimo, almeno per il concordato preventivo, viene fatto confluire come parte del primo²⁴⁹.

Naturalmente, la mancata definizione di “stato di crisi” lascia l’utente e l’interprete in quella indeterminatezza che viene comunemente definita zona “grigia”²⁵⁰. L’unica certezza è, infatti, che con lo “stato di crisi” il legislatore sia andato al di là della precedente locuzione (contenuta nell’abrogata procedura dell’amministrazione controllata) di “*temporanea difficoltà di adempiere alle ... obbligazioni*”, posto che quest’ultima individuava quale fattispecie uno stato d’insolvenza temporanea, ancorché, con l’affiancamento a essa nel 1978 del concetto di “*possibilità di risanare l’impresa*”, nel tempo si sia tentato di arrivare a ritenere ammissibile “far rientrare” anche fasi di poco precedenti la suddetta insolvenza temporanea²⁵¹.

²⁴⁹ Si deve al riguardo segnalare come – in virtù delle innovazioni introdotte nella legge fallimentare – il contenuto del mai aggiornato articolo 2221 cod. civ. (vale a dire che “*gli imprenditori che esercitano un’attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e i piccoli imprenditori, sono soggetti, in caso d’insolvenza, alle procedure del fallimento e del concordato preventivo, salve le disposizioni delle leggi speciali*”) non possa ormai che interpretarsi come parziale rimando alla disciplina di cui alla legge fallimentare. A tal proposito, M. FERRO, *Commento sub articolo 160*, in M Ferro (a cura di), *La Legge Fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2007, pag. 1173, considera il mancato aggiornamento del contenuto dell’articolo 2221 cod. civ. come un mero “*difetto di coordinamento*”.

²⁵⁰ Si veda in proposito gli interventi di P. MONTALENTI e S. FORTUNATO al convegno tenutosi in Torino l’8 e il 9 aprile 2011, riportati in A. Jorio (a cura), *Le soluzioni concordate delle crisi d’impresa*, Milano, 2011, pagg. 163 e segg.

²⁵¹ Peraltro, occorre osservare che anche volgendo lo “sguardo” ad altre norme dell’ordinamento al di fuori della legge fallimentare non pare ve ne sia alcuna chiarificatrice. Invero, basti pensare alla definizione di “situazione di crisi” esposta nell’articolo 1 del Decreto Legislativo del 20 giugno 2005, n. 122 (che disciplina “*la tutela dei diritti patrimoniali degli acquirenti di immobili da costruire*”). Infatti, per la norma in parola la “situazione di crisi” si concretizzerebbe in quella “*situazione che ricorre nei casi in cui il costruttore sia sottoposto o sia stato sottoposto ad esecuzione immobiliare, in relazione all’immobile oggetto del contratto, ovvero a fallimento, amministrazione straordinaria, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa*”, il che nei fatti, pur offrendo qualche possibile spunto, non contribuisce a risolvere la questione (per un commento sulla specifica norma ci si permette di rinviare, tra gli altri, ad A. RE, *Le garanzie: la fideiussione e l’assicurazione*, in A. Re, G. Scaliti, *La*

Complice, se si vuole, di tale indeterminatezza è sicuramente il fatto, precedentemente richiamato, che il legislatore colpevolmente non ha inteso introdurre con la riforma “istituti di allerta”, i quali, anche in mancanza di una definizione di “stato di crisi”, avrebbero indubbiamente facilitato una sua individuazione con minore incertezza²⁵².

Nel quadro ora delineato, ci si deve quindi domandare a che cosa il legislatore faccia riferimento con la locuzione di “stato di crisi” e quali, conseguentemente, possano essere i suoi confini interni ed esterni.

In questo ambito, esaminando la riforma nel suo complesso, è facile supporre come il legislatore, nel definire i diversi istituti, avesse “in mente” diverse gradazioni di “crisi”, prima che la stessa sfoci nello “stato di insolvenza” e, quindi, nell’inattività dell’imprenditore in fallimento. Questa è la percezione che si ha se si osservano le previsioni relative ai “piani attestati per il risanamento dell’esposizione debitoria”, agli “accordi di ristrutturazione dei debiti” e al “concordato preventivo”, che (lasciando stare l’ordine con il quale gli stessi sono riportati nella legge fallimentare) danno l’impressione di essere stati concepiti con lo scopo ciascuno di rispondere a uno specifico grado di crisi, mano a mano che la stessa si avvicina allo (*rectius*, aumenta il rischio di) “stato di insolvenza”; il tutto, ancora una volta, in una logica volta alla tutela dell’impresa quale centro di interessi.

In quest’ottica, il “piano attestato di risanamento dell’esposizione debitoria” si potrebbe idealmente configurare come il primo passo verso una gestione e soluzione della crisi d’impresa, la quale è rimessa dal legislatore completamente all’autonomia dell’imprenditore²⁵³. Tale piano, che ha contenuto prettamente negoziale, deve

nuova disciplina degli acquisti di immobili da costruire. D.Lg. 20 giugno 2005, n. 122, Torino, 2006, pagg. 66 e segg.). Inoltre, si veda la corretta osservazione sulla mancanza nella norma del riferimento all’accordo di ristrutturazione dei debiti ex articolo 182-bis della legge fallimentare di M. FERRO, op. cit., pag. 1173.

²⁵² Al riguardo, F. D’AQUINO, *op. cit.*, pag. 31, non manca di sottolineare che “*la mancata introduzione degli istituti di allerta e prevenzione lascia, peraltro, il debitore sostanzialmente arbitro di rendere manifesta la crisi con il deposito del ricorso per conc. prev. [unitamente alla] ... stessa evanescenza del concetto di crisi – che può giungere a ricomprendere le situazioni di insolvenza – non dà ai creditori alcuna garanzia che lo stato di crisi possa manifestarsi tempestivamente*”.

²⁵³ In proposito, si veda, tra gli altri, M. M. PRENDINOLA, *La ristrutturazione del debito dell’impresa*

essere volto, non solo a consentire il risanamento debitorio, ma anche a riequilibrare nel tempo la situazione finanziaria dell'impresa. In questo senso, lo stato in cui si trova l'impresa che vuole avvalersi di tale istituto è indubbiamente di squilibrio economico-patrimoniale (altrimenti, perché l'esigenza di porre in essere un risanamento?), ma riguarda un'impresa ancora *in toto in bonis*, la quale, però, è in una fase critica (vuoi anche solo per avverse condizioni di mercato che rendono difficile il sostenimento nel tempo della struttura finanziaria della medesima) e necessita, per la sua autonoma sopravvivenza, di un riordino, il più delle volte da compiersi verosimilmente mediante una ristrutturazione aziendale. Del resto, fa deporre per questa ricostruzione il fatto che il piano per essere valido non necessita per forza di accordi con propri creditori (ancorché nella pratica tali accordi solitamente vi sono, quantomeno con i creditori principali, generalmente quelli bancari); infatti, l'idoneità del piano deriva soltanto dal fatto che lo stesso – prendendo le mosse dalla situazione attuale dell'impresa – dimostri come la medesima, attraverso ipotesi ragionevoli (nel senso di conseguibili), possa riportarsi in una situazione economico-patrimoniale di equilibrio²⁵⁴. Peraltro, al fine di evitare abusi dell'istituto, è da ritenersi non casuale che il legislatore subordini la validità del piano al fatto che lo stesso sia “accompagnato” da un'apposita attestazione di ragionevolezza da parte di un professionista, iscritto nel registro dei revisori legali, che ne confermi la “bontà” (da intendersi, la sua realizzabilità in base alle informazioni conosciute e conoscibili al momento della sua predisposizione); solo così, invero, gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse in esecuzione del piano sono esenti da azione di revocatoria fallimentare.

Crescendo nel “rischio d'insolvenza”, poi, il secondo strumento per la risoluzione della crisi d'impresa può essere idealmente ricondotto all'“accordo di ristrutturazione dei debiti”, il quale si sostanzia in un contratto caratterizzato da un'iniziale fase “stragiudiziale”, dove l'imprenditore in crisi rinegozia con i propri creditori la sua situazione debitoria, alla quale fa seguito una fase “giudiziale”, in cui l'accordo è reso efficace da parte del Tribunale mediante omologazione. Questo suo essere ibrido (in parte stragiudiziale, in parte giudiziale) fa ritenere come l'impresa

secondo la novella dell'art. 182-bis L.F., Brescia, 2007.

²⁵⁴ In questo ambito, si veda, tra gli altri, P. PAJARDI, A. PALUCHOWSKY, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2008, pagg. 938 e segg.

che voglia usufruire di questo strumento si trovi in una condizione di squilibrio economico-patrimoniale peggiore rispetto a quella di un'impresa che si accinge all'impiego di un "piano attestato di risanamento dell'esposizione debitoria", ma pur sempre tale da consentire a essa con l'accordo di rifondere (nei termini in esso definiti) integralmente i propri creditori. Nondimeno, il convincimento è rafforzato se solo si considera quanto segnalato in dottrina²⁵⁵, vale a dire che l'"accordo di ristrutturazione dei debiti" corrisponderebbe nella sostanza al *pactum de non petendo* intervenuto negozialmente tra l'impresa e la generalità dei suoi creditori per evitare l'insorgere dell'insolvenza, reperendo, nel contempo, le risorse necessarie per far fronte alle obbligazioni verso i creditori non aderenti; una previsione quest'ultima espressamente indicata dal legislatore, il quale subordina la validità dell'accordo – oltre che alla predisposizione di tutta la documentazione prevista per la richiesta di ammissione al concordato preventivo (segnatamente, quella di cui all'articolo 161) – al fatto che lo stesso sia "*stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti [e, nel contempo, debba essere] ... idoneo ad assicurare il ... pagamento dei creditori estranei [all'accordo]*"²⁵⁶, il che, peraltro, deve essere anche oggetto di apposita attestazione da parte di un professionista, iscritto nel registro dei revisori legali²⁵⁷. Inoltre, ulteriori evidenze circa la maggior pericolosità della situazione che coinvolge un'impresa che si avvale dell'"accordo di ristrutturazione dei debiti" rispetto a una che aderisce a un "piano attestato di risanamento dell'esposizione debitoria", oltre che dal coinvolgimento del Tribunale, si hanno da:

²⁵⁵ Si veda al riguardo L. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, pag. 32.

²⁵⁶ Articolo 182-*bis*, comma 1. In questo ambito, si reputa opportuno porre in evidenza come la formulazione della riforma prevedesse la locuzione "*regolare pagamento dei creditori estranei*", la quale è stata oggetto nei fatti di chiarimento in una successiva modifica compiuta dal legislatore nel 2012 (segnatamente, con il Decreto Legge del 22 giugno 2012, n. 83, successivamente convertito con modificazioni in legge con la Legge del 7 agosto 2012, n. 134), nella quale la locuzione in parola è stata sostituita dalla seguente: "*integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti; b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione*".

²⁵⁷ Ai fini che qui rilevano, il professionista incaricato è chiamato ad attestare la generale attuabilità dell'accordo, oltre che – a seguito delle modifiche intercorse nel 2012 – "*la veridicità dei dati aziendali*".

1. la pubblicità che deve venire obbligatoriamente data all'accordo: lo stesso, prima dell'omologazione, deve essere pubblicato nel registro delle imprese;
2. la possibilità per i creditori non firmatari dell'accordo di opporsi allo stesso entro trenta giorni dalla pubblicazione di cui al primo alinea. Di tali opposizioni il Tribunale dovrà tenere motivatamente conto prima dell'omologazione dell'accordo²⁵⁸.

L'ultimo strumento a disposizione per la risoluzione negoziale della crisi d'impresa è il concordato preventivo, che consente all'imprenditore che si trova, non solo in uno stato di crisi, ma addirittura nello stato di insolvenza di fare ai propri creditori una proposta che, se accettata, evita il fallimento. In questo ambito, è proprio la specifica indicazione fatta dal legislatore – *“ai fini di cui al primo comma [vale a dire ai fini di poter proporre ai creditori un concordato preventivo] per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza”*²⁵⁹ – che verosimilmente chiarisce come l'impresa che chiede l'ammissione alla procedura in parola si trovi in una situazione di fortissimo squilibrio economico-patrimoniale, con alto rischio di una sua definitiva compromissione, che non le permetterebbe di ricercare un preliminare consenso tra i suoi creditori (come nel caso dell'accordo di ristrutturazione dei debiti) e, quindi, partendo da una sua proposta mediare un compromesso con questi ultimi (o il sessanta per cento di loro), ma la obbligherebbe a presentare direttamente l'unica proposta che reputa fattibile per una risoluzione della crisi aziendale²⁶⁰. Fa

²⁵⁸ Al riguardo, si segnala che:

1. da un lato, risulta nei fatti controverso se il giudizio di omologazione debba riguardare anche la valutazione dell'idoneità del piano ad assicurare l'integrale e tempestivo pagamento dei creditori estranei, o se tale giudizio debba limitarsi a controllare il rispetto dei criteri di legge posti e alla non contrarietà a norme imperative. In ogni caso, stante il silenzio del legislatore, deve ritenersi che, ove l'impresa non adempia agli obblighi assunti, i creditori aderenti possano domandare la risoluzione dell'accordo di ristrutturazione secondo la disciplina generale prevista in materia contrattuale;
2. dall'altro, con l'omologazione dell'"accordo di ristrutturazione dei debiti" è preclusa ex articolo 67, comma 3, lettera e), in caso di successivo fallimento dell'impresa, la revocatoria fallimentare di tutti gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere nella sua esecuzione.

²⁵⁹ Articolo 160, comma 3.

²⁶⁰ In senso contrario a questa interpretazione, si è nei fatti espressa una parte della dottrina, tra i quali F. GUERRERA, *La ristrutturazione “negoziata” dell'impresa in crisi: novità legislative e spunti*

propendere per questa conclusione, il fatto che il legislatore, da un lato, prevede un più stretto controllo da parte dell'autorità giudiziaria con una vera e propria procedura concorsuale, e, dall'altro, consente che la proposta concordataria fatta ai creditori possa prevedere il non integrale soddisfacimento del loro credito (mentre nell'accordo di ristrutturazione dei debiti tale circostanza non è da ritenersi contemplata)²⁶¹. Naturalmente, per poter essere omologata dal Tribunale²⁶², la proposta concordataria formulata deve essere approvata dalla maggioranza dei creditori e, comunque, come nei precedenti istituti, la proposta concordataria deve essere obbligatoriamente accompagnata da un'attestazione da parte di un professionista, iscritto nel registro dei revisori legali circa la veridicità dei dati aziendali e la sua fattibilità in termini di modalità e tempi di adempimento.

Da quanto esposto, pertanto, verrebbe da scrivere come lo "stato di crisi" di un'impresa sarebbe composto da tutte quelle situazioni di squilibrio economico-

comparatistici, in F. Barachini (a cura di), *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino, 2014, pag. 131, per il quale "l'essenza [del] dualismo [tra accordo di ristrutturazione e concordato preventivo] non [risiederebbe] tanto nel profilo "funzionale", [per l'Autore] entrambi gli strumenti [si presterebbero] al risanamento dell'impresa o comunque alla migliore regolazione dell'insolvenza, quanto [deriverebbe] dalla distinzione formale tra il contratto di ristrutturazione dei debiti e i procedimento di approvazione del concordato, seppure entrambi assoggettati al controllo omologatorio del giudice; o – che è lo stesso, sotto altro profilo – tra il consenso negoziale e il voto concordatario dei creditori". In quest'ultimo ambito, poi, F. DI MARZIO, *Ristrutturazione dei debiti e proposta di concordato*, in F. Barachini (a cura di), *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino, 2014, pag. 77, ritiene che "pur costituendo "accordi" e "concordati" manifestazioni di autonomia negoziale, ... mentre gli accordi sono spiegabili secondo il paradigma costituito dal "contratto", essendovi finanche un elevato grado di interscambiabilità tra i due termini, invece i concordati sono spiegabili secondo il diverso paradigma costituito dalla "deliberazione", risolvendosi in procedure finalizzate alla elaborazione della decisione a maggioranza riservata ai creditori concorsuali".

²⁶¹ In questo ambito, si ritiene utile altresì richiamare quanto esposto da M. FERRO, *op. cit.*, pag. 1174, vale a dire che "la denunciata carenza delle procedure di allerta e prevenzione non sembra fungere da argomento decisivo per impedire [come vorrebbe taluno] un utilizzo del concordato per situazioni ancora anteriori, quanto a gravità, rispetto ad una decozione definitiva ovvero tuttora ininfluenti sulla capacità di adempimento".

²⁶² Si segnala che una volta che la proposta concordataria è omologata dal tribunale, la stessa diviene efficace anche per eventuali creditori dissenzienti. Si veda, in proposito, A. CAIAFA, *Nuovo diritto delle procedure concorsuali*, Padova, 2006.

patrimoniale, che:

1. partendo da quelle a minore rischio d'insolvenza, risolvibili per il tramite di un "piano attestato di risanamento dell'esposizione debitoria";
2. arrivano da ultimo a sfociare nello "stato d'insolvenza", così come definito dal legislatore all'articolo 5 della legge fallimentare.

In questo senso, lo "stato di crisi" potrebbe essere definito, come proposto da taluno in dottrina, *"come situazione di difficoltà economica, finanziaria o patrimoniale tale da determinare il rischio di insolvenza quale che sia il fattore, interno all'impresa – patrimoniale, finanziario, gestionale – od esterno e relativo al mercato, che la determina (c.d. pericolo di insolvenza) e comprensiva, oltre che della temporanea difficoltà (art. 187 l.f. ora abrogato), anche di ogni processo degenerativo che renda [verrebbe da aggiungere, "nel tempo"] la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza tali da cagionare la produzione di perdite che possono determinare l'insolvenza"*²⁶³.

Certo è che se si seguisse il dato letterale ci si potrebbe chiedere se il campo d'indagine vada limitato ai soli istituti, dove il legislatore impiega espressamente la locuzione "stato di crisi", con la conseguenza che gli istituti coinvolti sarebbero, come visto, solamente gli "accordi di ristrutturazione dei debiti" e il "concordato preventivo". In questi termini, si avrebbe quindi un inevitabile restringimento delle situazioni di squilibrio economico-patrimoniale rientranti nel concetto di "stato di crisi", che porterebbe a considerare solo quelle maggiormente gravi, ovvero, come sopra descritto, dove il rischio di insolvenza risulta maggiore.

²⁶³ M. BERNARDI, *Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza*, in www.ilcaso.it, 30 dicembre 2006, pagg. 1 e seg., che, con riguardo ai fenomeni di squilibrio o di inefficienza, porta quale esempio l'ammissione da parte del Tribunale di Salerno il "1[°] giugno 2005 ... al concordato preventivo sul presupposto che [l'impresa] si trovasse in crisi economica perché non più in grado di realizzare il suo oggetto sociale pur avendo ancora un considerevole patrimonio e non dimostrando sintomi di insolvenza. In dottrina si distingue il declino aziendale come situazione diversa dalla crisi che si verifica quando vi sono perdite economiche cui l'imprenditore può fare fronte con le proprie risorse: alla luce di tali considerazioni deve ritenersi che il c.d. livello minimo affinché si possa ritenere di essere in presenza di una crisi vada individuato nella situazione in cui, in un breve termine, la condizione dell'impresa, pur non inadempiente, è destinata a degenerare in insolvenza se non si interviene con strumenti straordinari".

Tale ultima conclusione non appare però essere nelle “corde” del legislatore, posto che, altrimenti, non si comprenderebbe appieno l'utilità dell'istituto dei “piani attestati di risanamento dell'esposizione debitoria” e, in ogni caso, verrebbe comunque confermato il concetto di “stato di crisi” poc'anzi espresso, posto che rimarrebbe intatto il riferimento al cd. “rischio di insolvenza” e quindi al pericolo che l'impresa, pur essendo ancora in grado di adempiere alle attuali obbligazioni, prevede con riguardo alla sua capacità di far fronte alle obbligazioni scadenti nel prossimo futuro²⁶⁴, ad esempio:

1. il cd. “sovraindebitamento”, ovvero il pericolo che lo squilibrio in essere nella struttura finanziaria dell'impresa possa condurre al definitivo suo dissesto, se non controbilanciato con l'apporto di nuovo capitale proprio; e
2. l'azzeramento o la riduzione del capitale sociale sotto il limite legale per perdite, che, oltre a essere indubbio sintomo di un'anomalia esistente, se non risolta mediante immediata ricapitalizzazione da parte dei soci, porta allo scioglimento societario con conseguente liquidazione dell'impresa.

Naturalmente, la mancata codificazione di una precisa definizione legislativa di “stato di crisi” nella riforma 2005-2007 non può che lasciare aperta la strada ad ambo le ipotesi, così come mantiene “in vita” tutti i dubbi collegati al significato sotteso a tale locuzione, come emerge facilmente se solo si considera a mero titolo esemplificativo che in dottrina vi è:

1. chi vorrebbe l'esclusione dalla qualificazione di “stato di crisi”, valida ai fini della presentazione di un concordato preventivo (ma non con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti), della “*perdita di capacità reddituale, [secondo loro perché] gli economisti [la ricondurrebbero] alla nozione di declino più che a quella di crisi [e perché] una procedura concorsuale [quale il concordato preventivo] non [potrebbe] ... diventare strumentalmente un mezzo per far pagare ai creditori il recupero della redditività [in quanto sarebbe] certamente vero che le procedure concorsuali sono volte a realizzare una composizione equilibrata degli interessi coinvolti nella crisi e vi trova spazio anche l'interesse alla conservazione dell'attività d'impresa: ma solo quando la procedura concorsuale sia imposta o consentita per il*

²⁶⁴ Si veda L. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, pagg. 315 e seg.

coinvolgimento nella crisi dei creditori in quanto tali, liberi rimanendo i creditori aventi (anche) un interesse alla prosecuzione del rapporto di effettuare – ma individualmente – concessioni di fronte alla prospettazione, da parte dell'imprenditore, della cessazione dell'attività"²⁶⁵;

2. chi segnala che l'introduzione della locuzione di stato di crisi nel concordato preventivo consente all'impresa in "generica [e, quindi, non per forza grave] condizione di stato di crisi ... di anticipare l'attivazione della procedura rispetto alla rilevazione del presupposto oggettivo del fallimento [vale a dire lo stato d'insolvenza]"²⁶⁶;
3. chi, in contrasto con quanto esposto nel precedente alinea, sottolinea che "sul piano tecnico queste disposizioni [lascerebbero] un certo sconcerto [proprio] perché sembrerebbe che il legislatore della riforma abbia tenuto ad "estendere" il privilegio del concordato preventivo anche ad imprenditori che non siano ancora in stato d'insolvenza, senza considerare che chi chiede ai propri creditori uno "sconto" sul debito per ciò stesso dà a vedere di non essere in grado d'estinguerlo"²⁶⁷.

4.4. Gli interventi degli ultimi anni: il mantenimento dei dubbi in ordine alla portata della locuzione di stato di crisi

Successivamente alla riforma 2005-2007, il legislatore non ha mancato di tornare a modificare la legge fallimentare con un vero e proprio stillicidio di interventi, nei fatti sempre attraverso l'impiego della "legislazione d'urgenza" con l'inserimento delle variazioni all'interno di corpi normativi di più ampio respiro. In proposito, si pensi in particolare alle norme modificative contenute:

1. nel Decreto Legge del 29 novembre 2008, n. 185, "Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in

²⁶⁵ L. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, pag. 316.

²⁶⁶ F. PASQUARIELLO, *Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, Padova, 2010, fasc. n. 5, pt. I, pag. 572.

²⁶⁷ G. TERRANOVA, *op. cit.*, pag. 224.

- funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale*”, convertito con modificazioni in legge con la Legge del 28 gennaio 2009, n. 2;
2. nel Decreto Legge del 31 maggio 2010, n. 78, “*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*”, convertito con modificazioni in legge con la Legge del 30 luglio 2010, n. 122;
 3. nel Decreto Legge del 22 giugno 2012, n. 83, “*Misure urgenti per la crescita del Paese*”, convertito con modificazioni in legge con la Legge del 7 agosto 2012, n. 134;
 4. nel Decreto Legge del 18 ottobre 2012, n. 179, “*Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*”, convertito con modificazioni con la Legge del 17 dicembre 2012, n. 221;
 5. nel Decreto Legge del 21 giugno 2013, n. 69, “*Disposizioni urgenti per il rilancio dell'economia*”, convertito con modificazioni con la Legge del 9 agosto 2013, n. 98;
 6. nel Decreto Legge del 27 giugno 2015, n. 83, “*Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria*”, convertito con modificazioni con la Legge del 6 agosto 2015, n. 132;
 7. in ultimo, bypassando per ora la proposta Rordorf (che, come si vedrà, ad oggi rimane solo una proposta di legge), nel Decreto Legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito con la Legge del 30 giugno 2016, n.119.

Ebbene, tali modifiche, se da un lato hanno cercato di meglio perfezionare la disciplina delle procedure concorsuali con l'intento di rafforzare la concreta applicabilità del concordato preventivo, degli accordi di ristrutturazione dei debiti e dei piani di risanamento²⁶⁸, dall'altro non hanno apportato particolari novità in merito

²⁶⁸ A mero titolo esemplificativo e non esaustivo, si pensi con riferimento a:

- il concordato preventivo all'introduzione: a) di una specifica norma per il “*concordato con continuità aziendale*” (si veda l'articolo 186-bis); b) del cd. “concordato in bianco”, vale a dire la possibilità, inserita nell'articolo 161, per “*l'imprenditore [di] depositare il ricorso contenente la domanda di concordato unitamente ai bilanci relativi agli ultimi tre esercizi e all'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti, riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione di cui ai commi secondo e terzo [dell'indicato articolo 161] entro un termine fissato dal giudice, compreso fra sessanta e centoventi giorni e prorogabile, in presenza di giustificati motivi, di non oltre sessanta giorni*”; c) del fatto che “*in*

a una migliore articolazione delle definizioni, che dovrebbero fare da base agli strumenti di risoluzione della crisi di impresa.

Infatti, se si osservano le singole modifiche normative intervenute, emerge come sia stato ancora una volta (forse per la “fretta” di contrastare le crisi succedutesi) lasciato indefinito lo stato di crisi e con esso i confini dello stato di insolvenza, così come non ha ritenuto necessario introdurre strumenti di allerta, che consentissero all’interprete significativi “passi in avanti” in ordine alla comprensione della *ratio legis* sottostante la locuzione in parola²⁶⁹.

Da segnalare, infine, che, accanto alle suddette modifiche, nel corso del 2012 il legislatore ha definito con la Legge del 27 gennaio 2012, n. 3 (sin da subito

ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore” (si veda sempre l’articolo 161); d) dell’obbligo per le proposte di concordato diverse da quelle con continuità aziendale di “assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell’ammontare dei crediti chirografari”;

- l’accordo di ristrutturazione all’introduzione nell’articolo 182-bis, già richiamata alla precedente nota 86 sulla sostituzione dell’aggettivo “regolare”, con “integrale” pagamento dei creditori non partecipanti all’accordo nei termini di: “a) entro centoventi giorni dall’omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data; b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell’omologazione”;
- ai piani di risanamento dell’esposizione debitoria, all’inserimento nell’articolo 67, comma 3, lettera d): a) della specificazione dei requisiti di indipendenza rispetto al debitore che lo nomina che devono essere in capo al professionista attestatore, nel senso che lo stesso è da considerare indipendente “quando non è legato all’impresa e a coloro che hanno interesse all’operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l’indipendenza di giudizio; in ogni caso, il professionista deve essere in possesso dei requisiti previsti dall’articolo 2399 del codice civile e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo”; b) della possibilità che “il piano [sia] pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore”.

²⁶⁹ In tal senso, per tutti, A. JORIO, La riforma: pregi e carenze delle nuove regole, in F. Barachini (a cura di), *Il diritto dell’impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino, 2014, pagg. 159 e segg. e F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il “Decreto sviluppo”*, Milano, 2012, pagg. 7 e segg.

anch'essa oggetto di variazioni²⁷⁰) una procedura destinata a “porre rimedio alle situazioni di sovraindebitamento [sino a quel momento] non soggette né assoggettabili a procedure concorsuali”²⁷¹, vale a dire una procedura rivolta, oltre che ai consumatori²⁷², a molte delle piccole e medie imprese italiane, non aventi i requisiti di “fallibilità” richiesti dall’articolo 1 della legge fallimentare²⁷³, ma anche in questo caso senza offrire alcuna spiegazione in ordine al concetto di “crisi”, andando, anzi, a introdurre un nuovo termine, quello appunto di sovraindebitamento²⁷⁴. Inoltre, viene mossa la critica al fatto che questa sembra essere stata una mera copiatura mal riuscita e mal integrata, della consolidatissima *Überschuldung* tedesca²⁷⁵.

²⁷⁰ Segnatamente, le variazioni sono state apportate con il Decreto Legge del 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni in legge con la Legge del 17 dicembre 2012, n. 221.

²⁷¹ Articolo 6, comma 1, della Legge del 27 gennaio 2012, n. 3.

²⁷² A mente dell’articolo 3, comma 1, lettera a), del Decreto Legislativo del 6 settembre 2005, n. 206, “Codice del Consumo”, per consumatore si deve intendere “la persona fisica che agisce per scopi estranei all’attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta”.

²⁷³ Per maggiori approfondimenti, si vedano, tra gli altri, L. PANZANI, *Composizione delle crisi da sovraindebitamento dopo il D.L. 179/2012*, in www.treccani.it, 2013, pag. 1 e segg., e M. FABIANI, *La gestione del sovraindebitamento del debitore “non fallibile” (d.l. 212/2011)*, in www.ilcaso.it, 2 gennaio 2012, pag. 1 e segg.

²⁷⁴ Così N. VEZZANI (a cura di), “L’accordo di composizione della crisi e il piano del consumatore nella disciplina del sovraindebitamento”, www.ilsovraindebitamento.it, che definisce lo stato di sovraindebitamento come una: “situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà ad adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità del debitore di adempierle regolarmente. Tale stato rappresenta il presupposto oggettivo per l’accesso alle procedure e tale definizione può essere intesa quale sinonimo di insolvenza, fermo restando che è completata chiarendo che non si tratta solo della definitiva incapacità del debitore di adempiere le proprie obbligazioni in modo regolare, ma anche della rilevante difficoltà di adempierle. L’enunciazione utilizzata dal legislatore ricerca faticosamente la sintesi tra l’insolvenza del debitore civile e quella dell’imprenditore non fallibile, comprendendo in un’articolata definizione i diversi canoni patrimoniali e finanziari che le caratterizzano”. Si veda per completezza M. FERRO (a cura di), *L’insolvenza civile, in Sovraindebitamento e usura*, AA.VV., Milano, 2012, pagg. 60 e ss.

²⁷⁵ In questo senso R. BATTAGLIA, *I nuovi procedimenti di composizione della crisi da sovraindebitamento dopo il maquillage della legge n. 3/2012*, in *Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013, pagg 1433 e ss.

Ancora una volta, si può notare come il Legislatore si sia adoperato per un grande “taglia e cuci” di norme e correzioni sulla Legge Fallimentare del 1942, senza considerare minimamente la possibilità di riscriverla (*in toto*) con un’ottica diversa e magari in linea con i tempi. La mancanza, o l’inadeguatezza, delle definizioni fondamentali, che sono il cuore pulsante della disciplina, fanno sì che rimanga questo alone di incertezza, quando, invece, si abbisognerebbe proprio di precisione (che non è sinonimo di rigidità, anzi ben si può temperare alla flessibilità, richiesta dalla dinamicità di questi concetti) per un utilizzo massimamente efficace degli strumenti di risoluzione della crisi di impresa.

5. LA NORMATIVA IN UNA PROSPETTIVA EUROPEA

Dopo aver dato una rapida scorsa all’evoluzione normativa intercorsa nell’ultimo decennio, che, come si è potuto notare, è andata a incidere pressoché sempre e comunque sugli strumenti di risoluzione della crisi di impresa (soprattutto sul concordato preventivo) e mai sulle nozioni di “stato di crisi” e “stato di insolvenza”, che stanno alla base di questi, è bene vedere ora quali siano le spinte che stanno provenendo sempre più massicciamente dall’esterno, ossia dall’Unione Europea. Questa, come ben noto, sta intensificando il proprio ruolo promotore per risolvere quelle crisi che presentano carattere transfrontaliero, creando in primo luogo un avvicinamento delle diverse procedure nazionali, in secondo luogo, una vera armonizzazione, e arrivando (o almeno questa sembra l’intenzione), infine, a un unico diritto fallimentare europeo.

Successivamente, si esamineranno le risposte che il Legislatore italiano sta approntando per conformarsi alle mutate necessità comunitarie e internazionali, con uno sguardo nello specifico al Disegno di Legge proposto dalla Commissione Rordorf e ai modelli che possono averlo ispirato.

Infine, si tireranno le fila del lavoro svolto, cercando di prospettare un possibile percorso normativo da seguire, affinché il risultato non sia un mero “taglia e cuci” di nozioni e norme di altri ordinamenti, ma sia un modello che, pur rispettando

l'integrazione e l'armonizzazione europea, venga fatto, basandosi sulle specifiche esigenze italiane.

5.1. L'Europa riformatrice

Si è visto, fin dal primo capitolo, come la crisi economica sia ormai un fatto di dimensioni transnazionali, per non dire mondiali, che impone ai governi, ai legislatori e ai regolatori scelte a carattere europeo e internazionale, incidenti non solo sulla gestione dell'emergenza, ma soprattutto su una riformulazione del sistema che sta alla base dell'agire imprenditoriale.

Negli anni della crisi tra il 2008 e il 2013, vi è stato un enorme incremento delle imprese che sono andate in *default*: se si guarda all'Unione Europea sono fallite in media 200.000 aziende e un quarto di questi fallimenti ha presentato un carattere transfrontaliero; inoltre, circa il 50% di tutte le nuove imprese non è sopravvissuta ai cinque anni di attività. Solo negli ultimi anni si è registrato un arresto di questa moria generale con un calo medio del 5,6 % delle chiusure aziendali rispetto agli anni precedenti, rimanendo, però, su livelli che possono essere considerati eccezionalmente alti²⁷⁶. Questo dà un chiaro segnale del motivo, per cui da tempo è sentita l'esigenza di armonizzare le norme degli Stati membri non solo toccando marginalmente²⁷⁷ alcuni aspetti della disciplina in materia di insolvenza, ma andando a incidere su di essa; nonché, di formulare proposte di formazione e di consulenza agli imprenditori. L'equilibrio tra interessi dei debitori, dei creditori e della società nel suo complesso, che tenga conto degli obiettivi economici e legali delle procedure di insolvenza, spiega questa necessità di revisioni costanti e periodiche (al fine di consentire una migliore risposta alle attuali esigenze sociali), operate alla luce della valutazione dei cambiamenti sociali percepiti sulla base delle migliori pratiche internazionali, e recepite nei sistemi giuridici nazionali tenendo in considerazione la

²⁷⁶ I dati completi sono consultabili sul sito www.know.cerved.com/it/studi-e-analisi/osservatorio-su-fallimenti-procedure-e-chiusure-di-imprese-4q

²⁷⁷ Ci si riferisce ad esempio a temi, che hanno come perno la tutela del mercato comune, quali la normativa sugli aiuti di stato e quella sui lavoratori, e che collateralmente trattano di imprese in difficoltà o in stato di insolvenza.

realtà dei sistemi e la disponibilità di risorse umane e materiali. Ci sono state, perciò, numerose conferenze, tavole rotonde, convegni, in cui ci si è confrontati soprattutto su due tematiche importanti: da un lato, l'incidenza della crisi sull'impresa, tanto all'interno della sua organizzazione quanto all'esterno di essa; dall'altro, le conseguenze della crisi nel sistema finanziario.

Partendo dal presupposto che il diritto fallimentare è una disciplina storicamente territoriale e fortemente legata alle diverse politiche legislative statali, bisogna ormai constatare come i rapporti economici abbiano ormai superato ampiamente la dimensione nazionale e queste considerazioni risultano a maggior ragione ovvie per gli Stati Membri dell'Unione Europea, i cui operatori economici agiscono su un mercato unico in cui le istituzioni, e in particolare le imprese, hanno carattere sovranazionale. Questo quadro d'insieme ha reso necessario il superamento delle reciproche diffidenze tra Paesi, al fine di creare un coordinamento tra le diverse legislazioni fallimentari, onde evitare che i differenti atteggiamenti tenuti dai singoli Stati nei riguardi delle imprese insolventi determinassero sperequazioni tra le condizioni delle imprese e, quindi, significative disfunzioni nel mercato interno. In questi anni ci si è posti l'obiettivo di individuare un nucleo di principi europei di diritto fallimentare che permettesse di superare la contrapposizione tra indirizzi più liberali ad altri più rigorosi, con l'effetto indispensabile di dissuadere il debitore dal *forum shopping*²⁷⁸. Con questa finalità, inserita in una generale strategia di crescita, le istituzioni europee, e in primo luogo la Commissione, hanno preso coscienza del fatto che il diritto della crisi di impresa può contribuire a migliorare il funzionamento del mercato interno, la libera circolazione delle persone e la più stretta cooperazione civile fra gli Stati membri in materia transfrontaliera, e come possa sostenere l'attività economica e consentirne la ripresa.

La crescita, dunque, è stata posta al centro del programma della Commissione per la giustizia ("Giustizia per la Crescita"), in combinato con la strategia per la crescita Europa 2020 (avente ad oggetto le imprese e, in particolare, le PMI), l'analisi

²⁷⁸ Per un breve approfondimento sulla tematica del forum shopping si rinvia a B. QUATRARO e B. BURCHI, Gli istituti di composizione della crisi d'impresa in alcune legislazioni straniere, in *Il nuovo diritto delle società*, numero 19, Milano, 2016; più diffusamente P. DE CESARI, L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza, in *Fallimento e concordato fallimentare*, (a cura di) A. JORIO, tomo I, Milano, 2016, pagg. 558 e ss.

annuale della crescita e l'“Atto per il mercato unico II” recentemente adottato. Il “Programma di Stoccolma per uno spazio europeo di giustizia” del 2009 ha messo in luce l'importanza rivestita dalle norme in materia d'insolvenza nel sostenere l'attività economica, facilitando la sopravvivenza delle imprese e offrendo una seconda possibilità agli imprenditori (definiti onesti).

In ambito europeo è possibile notare, dunque, come si stiano facendo numerosi passi in avanti in tema di armonizzazione della disciplina fallimentare, e non solo²⁷⁹, dei vari Stati Membri, anche perché le singole normative statali non sempre riescono a fornire un'adeguata risposta alle esigenze dei propri operatori professionali (basti vedere come in Italia una serie infinita di riforme abbia portato alla confusione). È doveroso, a questo proposito, dare un quadro delle principali decisioni prese in sede europea, soprattutto a livello di centratura dei concetti “stato di crisi” e “stato di insolvenza”, che hanno inciso e tutt'oggi incidono sugli sviluppi del diritto fallimentare nazionale.

5.1.1. Il Regolamento 1346/2000

Il primo tentativo di definizione di una disciplina europea “comune”²⁸⁰ in tema di fallimento, si è avuto con il Regolamento 1346/2000, la cui finalità primaria è stata quella di andare a disciplinare, con strumenti idonei ad assicurare efficacia ed efficienza, la coordinazione delle procedure di insolvenza a carattere transfrontaliero, alla ricerca del corretto funzionamento del mercato interno. Il Regolamento, dunque, non ha trattato le procedure di risoluzione della crisi, ma si è fermato all'individuazione della nozione di “procedura di insolvenza”²⁸¹ (a carattere

²⁷⁹ E, difatti, bisogna tenere a mente che anche se non si parla direttamente di disciplina fallimentare, questa può comunque essere richiamata indirettamente in tematiche inerenti. Vedasi *supra* nota 276.

²⁸⁰ Termine inteso in senso lato, poiché lo stesso Regolamento afferma di rinunciare a un'unica procedura comune agli Stati Membri (come vedremo si tratta di un pensiero del Legislatore europeo del tempo, perché ad oggi la situazione è cambiata), provvedendo piuttosto a far avvicinare i diversi e, talvolta, contrapposti orientamenti nazionali. Vedasi in proposito Reg 1346/2000 art. 1, par. 11.

²⁸¹ Art. 2, lett. a) Reg. 1346/2000: si dà una definizione generale, che deve essere poi coordinata con l'Allegato A, contenente l'elenco, Stato per Stato, delle singole procedure nazionali alle quali il

transfrontaliero) e degli elementi necessari per renderla attivabile, quali lo spossamento, totale o parziale, del debitore e la designazione di un curatore, definiti effetti minimi; di regole di conflitto, ossia di quelle regole atte a stabilire la competenza giurisdizionale (la competenza è assegnata al tribunale del luogo in cui il debitore ha il centro principale dei propri interessi). Bisogna sottolineare, però, come all'interno del Regolamento non vi sia una definizione del richiamato concetto di insolvenza (così come di un eventuale concetto di crisi) anche quando, analizzando le singole legislazioni nazionali, è subito evidente come questo si basi su elementi decisamente non uniformi. A questo punto, bisogna considerare che *“una disamina alla luce dei singoli diritti nazionali non è solo inutile (si vorrebbe aggiungere per il momento), ma anche in un certo senso vietata, visto che certamente quella di insolvenza nell’ambito del Regolamento è nozione autonoma di diritto europeo, che, in quanto tale, va definita alla luce esclusiva del Regolamento stesso. In tale contesto, e in assenza ancora oggi di una definizione da parte della Corte di Giustizia²⁸², sembra potersi affermare, dall’esame delle procedure dell’allegato A, che il Regolamento si è basato su una accezione di insolvenza più ampia di quella dell’art. 5 della nostra legge fallimentare, comprensiva cioè anche della difficoltà temporanea a far fronte ai pagamenti e quindi in sostanza non dissimile dallo stato di crisi di cui al nostro art. 160 (peraltro si fa riferimento a una non definizione, visto che*

Regolamento si applica. Questo elimina alla radice la necessità di interpretare caso per caso se la singola procedura nazionale in cui ci si imbatte ricada o meno nella definizione.

²⁸² Difatti, la Corte di Giustizia ha di tanto in tanto toccato l’argomento indirettamente: si veda per esempio la causa C-160/01, in tema di tutela dei lavoratori subordinati in caso di insolvenza del datore di lavoro, nella quale viene citato l’art. 2 della direttiva 80/987/CEE: *“ai sensi della presente direttiva, un datore di lavoro si considera in stato di insolvenza: a) quando è stata chiesta l’apertura del procedimento, previsto dalle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative dello Stato Membro interessato, che riguarda il patrimonio del datore di lavoro ed è volto a soddisfare collettivamente i creditori di quest’ultimo e che permette di prendere in considerazione i diritti di cui all’articolo 1, paragrafo 1, e b) quando l’autorità competente in virtù di dette disposizioni legislative, regolamentari e amministrative – ha deciso l’apertura del procedimento, - o ha constatato la chiusura definitiva dell’impresa o dello stabilimento del datore di lavoro, e l’insufficienza dell’attivo disponibile per giustificare l’apertura del procedimento”*. Come è facilmente intuibile, la Corte di Giustizia lascia che siano gli Stati Membri a “colorare” i contorni del termine insolvenza e si limita a coordinare nel testo la flessibilità della normativa comunitaria e la diversità delle discipline nazionali (nel caso di specie si faceva riferimento all’ordinamento tedesco).

l'art. 160 L.F. statuisce solo che a) l'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo; e b) che per stato di crisi, ai fini del concordato preventivo, si intende anche lo stato di insolvenza)²⁸³.

Pertanto, almeno per ciò che concerne l'insolvenza transfrontaliera, gli Stati Membri hanno avuto la possibilità di fare riferimento a una normativa unitaria che riconsiderasse i problemi della crisi d'impresa (al suo stadio finale) in un quadro di carattere sovranazionale. Tuttavia, come si è evidenziato, questa può essere considerata solo una base di partenza, seppur importante, proprio perché è stata predisposta con grande cautela, senza andare a definire i concetti chiave necessari all'opera di avvicinamento tra le discipline nazionali.

5.1.2. *L'armonizzazione del diritto fallimentare e la Raccomandazione 2014/135/UE*

Alla luce degli importanti sviluppi delle normative fallimentari nazionali e dei notevoli cambiamenti nel contesto economico e politico è stato necessario proseguire quel cammino, iniziato con il Regolamento 1346/2000. Per l'appunto, nel 2010 è stato presentato dalla "Commissione sugli affari legali" uno Studio, che si è posto l'obiettivo di analizzare e descrivere le differenze tra le normative fallimentari nazionali e di rispondere al quesito di come attuare una disciplina sempre più comunicante, attraverso la circolazione dei modelli migliori²⁸⁴.

È risultato da subito evidente come, nonostante le sostanziali differenze di struttura e contesto nei diritti fallimentari dei Paesi Membri, in molte di queste giurisdizioni vi fosse un'apertura verso processi di salvataggio (cd. *corporate rescue*) alternativi alle procedure di liquidazione; inoltre, molte contenevano procedure basate sul principio di composizione o di accordo concluso tra debitore e creditore/i; infine, le normative sul bilancio e sull'informativa avevano aumentato l'interesse

²⁸³ Cit. P. DE CESARI, L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza, in *Fallimento e concordato fallimentare*, (a cura di) A. JORIO, tomo I, Milano, 2016, pagg. 505 - 506

²⁸⁴ Vedasi, Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo, Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza/*COM/2012/0742final*/, in www.eurlex.europa.eu/legal-content

verso i sistemi di *good governance* per creare un modello efficiente di protezione dei creditori nei confronti dei rischi del mercato. L'armonizzazione era, dunque, necessaria per portare a un regime fallimentare più trasparente e prevedibile, rendendo anche più efficiente il processo di riorganizzazione nell'Unione Europea.

Alla luce di questa ricerca, nel novembre 2011, il Parlamento europeo ha adottato una Risoluzione, nella quale ha, in primo luogo, esortato a modificare il Regolamento sulle procedure d'insolvenza, raccomandando altresì di armonizzare specifici aspetti del diritto fallimentare e del diritto societario degli Stati Membri. Nel corso del 2012 si è dato il via a una "stagione" di consultazione pubblica, affiancata dai risultati di uno studio universitario e dalle analisi condotte da un gruppo di esperti del settore privato, che ha portato la Commissione, in data 13 dicembre 2012, a formulare una proposta di riforma del Regolamento 1346/2000, precisando che: *"L'obiettivo generale della modifica del regolamento è migliorare l'efficienza del quadro europeo per la risoluzione dei casi transfrontalieri d'insolvenza, in modo da garantire il buon funzionamento del mercato interno e la sua resilienza in tempi di crisi economica. Questo obiettivo si collega alle attuali priorità strategiche dell'Unione Europea quali definite dalla strategia Europa 2020, ovvero promuovere la ripresa economica e la crescita sostenibile, un tasso di investimento più elevato e la conservazione dei posti di lavoro. La modifica del regolamento spianerà la strada allo sviluppo e alla sopravvivenza delle imprese come si legge nello Small Business Act, e rappresenta una delle azioni fondamentali enunciate dall'Atto per il mercato unico* ²⁸⁵.

Analizzando le dinamiche imprenditoriali, è emerso come non vi sia prova dell'effettiva incidenza del tipo di sistema giuridico (*common law* o *civil law*) sul livello dell'imprenditoria, ossia sul tasso di creazione di imprese, sull'attività imprenditoriale complessiva, sul tasso di sopravvivenza delle stesse. Di conseguenza, l'efficienza delle procedure poste in essere per la risoluzione della crisi d'impresa, ove possibile, o delle procedure di fallimento non è in funzione del tipo di sistema o approccio giuridico, ma di disposizioni specifiche: gli accordi stragiudiziali, le procedure accelerate per le PMI, i meccanismi di preallarme, ecc. I Paesi più efficienti risultano

²⁸⁵[http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2012\)0744_/com_com\(2012\)0744_it.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0744_/com_com(2012)0744_it.pdf)

essere proprio quelli in cui coesistono un quadro giuridico fallimentare e, soprattutto, dei meccanismi di preallarme ben funzionanti.

Si è osservato, poi, come i criteri fondanti l'apertura della procedura d'insolvenza possano variare anche in maniera significativa a seconda della realtà territoriale. Infatti, in alcuni Stati membri, la procedura può essere avviata solo quando i debitori si trovano già in una crisi tale da essere a ridosso dello stato d'insolvenza; in altri Paesi, questa viene intrapresa anche nei confronti di chi, pur essendo ancora solvibile, prevede uno stato d'insolvenza nell'immediato futuro. Notevoli differenze si riscontrano nelle "verifiche dell'insolvibilità" (come il test di liquidità), che vengono applicate dai diversi ordinamenti e questo, evidentemente, comporta che società in condizioni finanziarie simili possono superare il test di solvibilità in uno Stato membro, ma non in un altro. Sono, quindi, diverse le possibilità delle società di ricorrere a procedure stragiudiziali di ristrutturazione per superare una fase di crisi finanziaria, evitando la procedura d'insolvenza, la quale comporterebbe lo spossessamento totale o parziale del debitore e la nomina di un curatore.

Un altro punto critico riguarda le norme sull'apertura obbligatoria della procedura d'insolvenza, dove ci sono notevoli differenze tra gli Stati membri in merito ai termini che il debitore deve rispettare in caso di apertura obbligatoria della procedura d'insolvenza: in alcuni Paesi il debitore ha soltanto due settimane di tempo, dopo il verificarsi dell'insolvenza, per chiedere l'apertura della procedura fallimentare; in altri ha all'incirca due mesi dal momento in cui viene a conoscenza dello stato d'insolvenza e in altri ancora ha massimo quarantacinque giorni, dalla cessazione dei pagamenti, per chiedere l'apertura del fallimento. Questa differenza di lunghezza dei termini non è priva di conseguenze sulla capacità di un debitore di risolvere le proprie difficoltà finanziarie, poiché nel caso in cui i termini siano troppo brevi, si rischia di pregiudicare questa capacità; termini lunghi possono, invece, ritardare la concessione della remissione del debito nel quadro della procedura d'insolvenza e danneggiare l'efficienza della procedura per tutti i creditori.²⁸⁶

²⁸⁶ Così la Commissione nella Comunicazione al Parlamento, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo, Un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza, COM/2012/0742, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:52012DC0742>

I diritti nazionali divergono tra loro anche per quanto concerne la possibilità concessa ai creditori di promuovere la procedura d'insolvenza contro i debitori e le varie categorie di debitori. Queste differenze possono risultare difficilmente conciliabili con quella che è la legittima aspettativa del ceto creditorio, che pretende di imporre procedure d'insolvenza ai suoi debitori e, anziché ricorrere ad azioni esecutive singole, può promuovere soltanto un'azione collettiva (procedure d'insolvenza). Altro aspetto di non poco conto, che si ritiene necessario armonizzare, è la legittimazione attiva a intraprendere l'azione fallimentare contro un debitore: ogni Stato Membro ha norme che consentono ai legittimati (il debitore, uno o più creditori e, in alcuni casi, lo Stato) di chiedere al giudice l'apertura di una procedura d'insolvenza contro il debitore. Tuttavia, in alcune giurisdizioni si limita la possibilità del creditore in tal senso, imponendo condizioni particolari.

Per creare delle condizioni di trattamento paritarie, riducendo l'incertezza, per i creditori dei diversi Stati Membri, la Commissione considera ideale un ulteriore allineamento della normativa in ambito di insinuazione al passivo e accertamento dei crediti, oltre al dovere d'informativa verso i creditori: è chiaro come trasparenza ed efficienza, nel processo di insinuazione al passivo e accertamento dei crediti, abbiano una notevole incidenza sulla possibilità per il ceto creditorio di addivenire a un risultato soddisfacente dalla procedura d'insolvenza precedentemente avviata. Ad oggi, invece, si riscontra una differenza notevole nei diversi Stati Membri, per quanto concerne i termini prestabiliti per l'insinuazione al passivo e l'accertamento dei crediti, la disponibilità e l'accesso alle informazioni sul processo e le conseguenze di un eventuale ritardo dell'insinuazione.

Volgendo lo sguardo alla fase antecedente il fallimento, ciò che svolge un ruolo cruciale nel creare le condizioni atte, invece, a dar un esito, per così dire, positivo alla situazione di crisi è, senza dubbio, la normativa (sia di diritto sostanziale che di diritto procedurale) che regola i piani di ristrutturazione. A maggior ragione le norme afferenti a quest'ambito necessitano di uniformità, ricercando il modello di flessibilità e pragmatismo che garantisce almeno la possibilità di adottare un piano di ristrutturazione, senza andare inevitabilmente verso la diretta liquidazione della società. Ad oggi il quadro giuridico degli Stati Membri, che sottende a queste procedure, varia notevolmente soprattutto per ciò che concerne l'*an*, che dà il via alla procedura, da cui scaturisce il piano di ristrutturazione (oppure le procedure che

portano a diversi “piani di ristrutturazione”²⁸⁷); l’identificazione delle altre parti che possono essere promotrici del piano, l’adozione, la modifica e la verifica dei piani. Se generalmente i diritti interni accordano sul fatto che sia il debitore a proporre un piano di ristrutturazione, non è altrettanto per le norme che garantiscono o meno la possibilità che siano i creditori a proporre un piano o, quantomeno, a influenzarne la preparazione. Oltre a ciò, bisogna considerare le norme sull’approvazione del piano, compresa l’eventuale distinzione tra i creditori (che in alcuni Stati non è prevista, in altri sì) e le maggioranze previste per l’approvazione del piano di ristrutturazione, oppure ancora le norme applicate ai giudici nella revisione del piano (nel diritto di alcuni Stati Membri, infatti, i giudici godono di ampi poteri discrezionali, mentre in altri tali poteri sono molto più circoscritti)²⁸⁸.

Diverse sono, quindi, le iniziative assunte al fine di favorire l’armonizzazione dei sistemi normativi nazionali, come, per esempio, l’adozione dei principi dettati dall’*United Nations Commission on International Trade Law*, nella *Model Law on Cross-Border Insolvency* e nella successiva *Legislative Guide*, che peraltro hanno in seno principi in comune a quelli europei²⁸⁹.

Con la Raccomandazione del 14 marzo 2014 si è arrivati, dunque, a un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all’insolvenza²⁹⁰, che ha individuato, all’art. 3, un sistema giuridico unitario per i Paesi dell’Unione Europea in materia di ristrutturazione preventiva delle imprese in crisi. Anche se la Raccomandazione non ha di per sé natura vincolante (ex art. 249 TFUE), si può notare come essa sia minuziosa, “*dedicando alla materia della ristrutturazione delle imprese in difficoltà, ben 29 punti ... preceduti da altri 20 considerando e quindi, in questo senso, si potrebbe parlare, se ci è consentito, di “raccomandazione dettagliata”*”²⁹¹. Essa invita

²⁸⁷ Ad esempio in Italia, come si è visto, vi sono tre procedure che mirano in modi parzialmente diversi al risanamento dell’impresa.

²⁸⁸ Così U. MACRI, *La legislazione italiana e le misure di risanamento nella Raccomandazione UE 2014/135 e nel regolamento 848/2015*, in *Fallimento* 2015, 10, 1049

²⁸⁹P. DE CESARI, *Insolvenza transfrontaliera e giurisdizione italiana. Competenza internazionale e riconoscimento delle decisioni*, Milano, 2009, 4 - 5.

²⁹⁰ Doc. 2014/135/UE.

²⁹¹ Così G. MONTELLA, *L’antitesi tra procedure conservative e procedure di liquidazione alla luce della Raccomandazione della Commissione del 14 marzo 2014*, in *Fallimento*, 2015, 10, 1039

gli Stati Membri a seguire le norme minime ivi contenute, fermo restando l'obbligo dei giudici nazionali di tenerne conto entro certi limiti²⁹² nella risoluzione delle controversie loro sottoposte. Scegliere un tale atto comunitario è stato frutto di un'espressa volontà della Commissione, dal momento che una procedura interamente armonizzata, avrebbe comportato un'opera difficile da realizzare in così poco tempo; allo stesso modo adoperare lo strumento della direttiva, contenente *standard* minimi sulle procedure preventive e sul periodo per la liberazione dai debiti degli imprenditori, avrebbe avuto il problema di coordinarsi con le numerose riforme della normativa interna degli Stati Membri, con una dilatazione eccessiva delle tempistiche per le negoziazioni, senza essere efficace nel breve periodo, giungendo a un celere superamento della grave crisi finanziaria²⁹³.

La Raccomandazione è, quindi, la risposta alla serie di interventi delle istituzioni comunitarie sopra richiamata, alla consultazione dei cittadini degli Stati Membri della seconda metà del 2013 sul medesimo tema e trova fondamento nelle migliori prassi internazionali²⁹⁴; nelle raccomandazioni derivanti dallo studio commissionato dalla Commissione Europea a *Insol Europe*²⁹⁵; nei risultati dell'analisi delle riforme delle normative in materia di ristrutturazione negli Stati membri; nelle conclusioni delle discussioni nella *Commission Group of private experts on insolvency* e negli incontri con gli Stati membri; nella dottrina giuridica ed economica.

²⁹² E, cioè, quando esse siano di aiuto nell'interpretazione di norme nazionali adottate allo scopo di garantire la loro attuazione o mirino a completare le norme comunitarie aventi natura vincolante. In tal senso, CGCE 13 dicembre 1989, n. 122/88, Grimaldi.

²⁹³ Sul punto si veda Commission Staff Working Document. Executive Summary of the Impact Assessment, C (2014)1500 final; SWD(2014)61 final, 7.

²⁹⁴ Quali i World Bank Principles for Effective Insolvency and Creditors' Rights Systems; Uncitral Legislative Guide on Insolvency Law, International Monetary Fund Orderly and Effective Insolvency Procedures; European Bank for Reconstruction and Development Core Principles for an Insolvency Law Regime.

²⁹⁵ INSOL Europe è un'organizzazione europea, con sede in Francia, di professionisti specializzati in insolvenza, ristrutturazione dei debiti e risanamento. Lo studio in questione, "Study on a new approach to business failure and insolvency - Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices" è reperibile con i relativi allegati sul sito www.ec.europa.eu/justice/civil/document/index_en.html

Questo documento vuole affermare un diritto fallimentare moderno in tutti gli Stati Membri, che aiuti le società a sopravvivere e incoraggiare gli imprenditori a cogliere una seconda opportunità. In particolare, essa mira a promuovere l'imprenditoria, gli investimenti e l'occupazione; a contribuire a ridurre gli ostacoli al buon funzionamento del mercato interno; a diminuire i costi della valutazione dei rischi connessi agli investimenti in un altro Stato membro; ad aumentare i tassi di recupero del credito; ad eliminare le difficoltà di ristrutturare gruppi transfrontalieri di imprese. La Raccomandazione è destinata a soggetti diversi a seconda del contenuto delle norme minime in essa esplicitate: in particolare, le imprese sane in difficoltà finanziarie sono le principali beneficiarie delle disposizioni in materia di ristrutturazione in ottica preventiva; mentre gli imprenditori onesti, ma purtroppo falliti, sono quelli considerati in materia di seconda opportunità. I principi ivi contenuti sono destinati ad avere un rilevante impatto anche sulle PMI²⁹⁶, in considerazione della loro rilevanza all'interno della Unione Europea²⁹⁷ e dell'attuale indisponibilità da parte delle medesime di risorse necessarie per sostenere gli alti costi di ristrutturazione e della impossibilità di beneficiare delle procedure di ristrutturazioni più efficienti in alcuni Stati Membri²⁹⁸.

²⁹⁶ Come si desume dalla premessa 13 e dal richiamo contenuto all'art. 36.

A livello comunitario, per PMI si intende quell'impresa che ha meno di 250 dipendenti; che è indipendente da imprese più grandi; che ha un fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro e un bilancio fino a 43 milioni. In proposito si veda, il sito: http://ec.europa.eu/small-business/policy-statistics/facts/index_en.html.

²⁹⁷ La Commissione Europea stima che esistano all'incirca venti milioni di PMI, che rappresentano il 98% delle attività: esse forniscono due terzi dell'impiego privato totale e circa l'80% di nuovi lavori creati negli ultimi cinque anni. Le PMI costituiscono la spina dorsale dell'economia europea; raccolgono l'80% dell'occupazione in comparti come il tessile, le costruzioni o la produzione di mobili e sono fonte notevole di capacità gestionali, d'innovazione e di coesione economica e sociale. Vedasi, la Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni. Attuare il programma comunitario di Lisbona. Una politica moderna a favore delle PMI per la crescita e l'occupazione, 10 novembre 2005, COM(2005) 551 def. In generale, sulla politica comunitaria relativa alle PMI si veda il documento della Commissione Europea, DG Impresa e Industria, Thinking Big for Small Businesses. What the EU does for SMEs, edizione 2011.

²⁹⁸ Premessa 13.

La Raccomandazione non trova, però, applicazione alle imprese assicuratrici, agli enti creditizi, alle imprese di investimento, agli organismi di investimento collettivo, alle controparti centrali, ai depositari centrali di titoli e agli altri istituti finanziari soggetti a quadri speciali di risanamento e risoluzione delle crisi in cui le autorità di vigilanza nazionali godono di ampi poteri di intervento (così come espressamente previsto dal Considerando 15); come pure ai consumatori sovraindebitati e al loro fallimento, pur invitando gli Stati Membri a valutare la possibilità di applicare i principi contenuti nella Raccomandazione anche ad essi.

Come precedentemente analizzato, gli Stati membri appartenenti all'Unione disciplinano in maniera differente le procedure di cui possono avvalersi i debitori in difficoltà finanziaria per ristrutturare la loro impresa. In particolare, in alcuni la ristrutturazione è disciplinata solo al di fuori di procedure giurisdizionali oppure nell'ambito di procedure di insolvenza; in altri, le procedure di insolvenza precoci sono formali, costose e poco efficaci; in altri ancora è previsto un ampio raggio di possibilità di ristrutturazione, prevalentemente dirette sotto la guida di organi giudiziari e costose; un ultimo gruppo di Stati Membri (tra cui l'Italia), infine, disciplina procedure ibride, caratterizzate da una struttura che può essere sensibilmente migliorata.

La Raccomandazione incoraggia gli Stati Membri ad adottare un sistema giuridico idoneo a consentire la ristrutturazione efficace delle imprese sane in difficoltà finanziaria (art. 1), da affiancare a quello relativo alla liquidazione efficiente delle imprese non meritevoli: *“il quadro giuridico suggerito sembra adatto a incrementare il numero delle imprese meritevoli di essere ristrutturate; a limitare, per quanto possibile, il costo del salvataggio delle imprese negli Stati Membri con procedure non efficienti; a ridurre il costo delle ristrutturazioni di gruppi transfrontalieri di imprese; a ridurre i costi (di trasferimento e di rappresentanza legale) per i creditori derivanti dal c.d. forum shopping dei debitori; a consentire maggiori percentuali di recupero dei crediti, con riduzione delle perdite finanziarie di creditori e altri stakeholders; a risolvere in maniera facilitata i non performing loans; a ottenere, per le istituzioni finanziarie, effetti sostanzialmente positivi, pur con qualche svantaggio dovuto a minor controllo sui prestiti; a salvare posti di lavoro; a consentire una minore distorsione di decisioni di investimenti; a consentire risparmi significativi a seguito del minor coinvolgimento dei tribunali; ad aumentare l'imprenditorialità, a*

*seguito della riduzione del costo del capitale; e, da ultimo, ad avvantaggiare le autorità fiscali nel recupero del gettito fiscale, nel rispetto dei principi generali di equità fiscale*²⁹⁹.

Come già ricordato, il quadro di ristrutturazione preventiva contenuto nella Raccomandazione è destinato a debitori - siano essi persone fisiche o giuridiche - che versano in difficoltà finanziaria e per le quali sussiste una probabilità di insolvenza (art. 5, lett. c). La Raccomandazione non definisce cosa si intenda per “difficoltà finanziaria” e “probabilità di insolvenza”, lasciando tale compito di individuazione agli Stati Membri. In generale, facendo una media tra le definizioni esistenti nei diversi ordinamenti, si potrebbe ritenere che si faccia riferimento a condizioni che sussistono quando il debitore presenti difficoltà finanziarie, ma non si sia ancora verificata la presenza di uno dei requisiti obiettivi che consenta l’apertura di una procedura di insolvenza liquidatoria.

Secondo la Commissione, il superamento della crisi da parte delle imprese tendenzialmente sane richiede la ristrutturazione e, cioè, “la modifica della composizione delle condizioni o la struttura delle attività e passività delle imprese in difficoltà finanziaria, o una combinazione di questi elementi” (art. 5 lett. b). A tal fine, le norme contenute nella Raccomandazione richiedono l’approvazione, da parte dei creditori, di “piani di ristrutturazione”³⁰⁰ idonei, volti a impedire l’insolvenza del debitore e a garantire la redditività dell’impresa, approntati dal debitore e approvati dai creditori. In assenza di ragionevoli prospettive di fattibilità del piano, il debitore non potrà chiedere e ottenere la sospensione delle azioni esecutive e delle

²⁹⁹ Così G. CORNO, Un altro (significativo) passo in avanti a livello comunitario verso l’armonizzazione di alcuni aspetti della normativa in materia di crisi d’impresa, la Raccomandazione della Commissione europea 12.3.2014 e il possibile impatto sulla normativa italiana, in *Il Fallimentarista*, 20.06.2014, pag. 7

³⁰⁰ La nozione di “piano di ristrutturazione” sembra coincidere con quella di “piani di risanamento”, già utilizzata nella risoluzione del Parlamento europeo sulle procedure di insolvenza in data 15 novembre 2011, contenente raccomandazioni per l’armonizzazione di aspetti specifici delle legislazioni nazionali in materia di insolvenza, comprese le condizioni per l’elaborazione, l’impatto e i contenuti dei piani di risanamento. La rilevanza dei piani di risanamento in funzione delle ristrutturazioni trova conferma anche al paragrafo 11 dei Principles of European Insolvency Law che sono stati pubblicati nel 2003.

procedure di insolvenza; né, tantomeno, l'omologazione dei piani di ristrutturazione, al fine di renderne vincolanti gli effetti per coloro che non vi abbiano aderito.

Gli Stati membri sono invitati a indicare il contenuto dei piani di ristrutturazione mediante disposizioni chiare e specifiche, che prevedano, tra l'altro, che:

- a) si indichino i creditori interessati dal piano; la loro posizione in merito al piano; gli effetti della ristrutturazione sui singoli crediti o categorie di crediti;
- b) si indichino le condizioni per accedere a nuovi finanziamenti, ove previsti dal piano;
- c) si argomenta sulla capacità del piano di impedire l'insolvenza del debitore e di gestire la redditività dell'impresa (art. 15).

Per produrre gli effetti nei confronti dei creditori meglio specificati agli artt. 25 e 26, i piani di ristrutturazione devono essere negoziati fra il debitore e i creditori, con le eventuali agevolazioni o salvaguardie di cui all'art. 9 lett. a) e b). Durante le more della negoziazione, peraltro, la Raccomandazione invita gli Stati membri a consentire al debitore di mantenere il controllo della gestione corrente dell'impresa.

In considerazione del ruolo centrale che essi rivestono nell'ambito dei piani di ristrutturazione, la Raccomandazione invita gli Stati membri ad adottare una disciplina specifica per i nuovi finanziamenti, necessari per l'attuazione del piano³⁰¹, le condizioni dei quali risultino dallo stesso (art. 15, lett. c). Rientrano fra tali finanziamenti i nuovi prestiti, la vendita di determinate attività ad opera del debitore e la conversione in capitale dei debiti. I nuovi finanziamenti dovrebbero beneficiare della esenzione da nullità, annullabilità o inopponibilità quali atti pregiudizievoli per la massa dei creditori; mentre i contributori dei medesimi dovrebbero essere esonerati da responsabilità civile e penale relativa al processo di ristrutturazione. A tal fine, i nuovi finanziamenti dovranno essere previsti dal piano di ristrutturazione adottato dai creditori e non dovranno arrecare un indebito pregiudizio per gli interessi dei creditori dissenzienti³⁰², da accertare a cura del giudice competente in sede di

³⁰¹ Pertanto, sembra possibile desumere che la disciplina della Raccomandazione - che, come ricordato, detta norme minime in materia di ristrutturazioni precoci - escluda i finanziamenti in funzione (c.d. finanziamenti-ponte) ovvero in occasione della ristrutturazione previsti, come noto, in Italia dagli artt. 182-quater e quinquies LF.

³⁰² Come previsto dall'art. 22, lett. d).

omologazione del piano di ristrutturazione. In caso di successivo accertamento di frode in relazione ai nuovi finanziamenti, gli Stati membri dovrebbero derogare alla tutela dei nuovi finanziamenti ora ricordati.

Al fine di promuovere l'efficienza e ridurre ritardi e costi, la Raccomandazione ritiene che i quadri nazionali di ristrutturazione preventiva dovrebbero contemplare procedure flessibili che limitino l'intervento del giudice (come definito all'art. 5, lett. d)) ai casi in cui sia necessario e proporzionato per tutelare gli interessi dei creditori e di terzi eventuali. Tale principio consente di comprendere la ragione per la quale la Raccomandazione consente al debitore di avviare il processo di ristrutturazione dell'impresa senza iniziare ufficialmente un'azione, in cui il giudice valuti se nominare o meno un mediatore per assistere il debitore e i creditori nel condurre a buon fine i negoziati sul piano di ristrutturazione³⁰³; ovvero un supervisore, per verificare l'attività del debitore e dei creditori e prendere le misure necessarie per tutelare i legittimi interessi di uno o più creditori o terzi eventuali. Il principio sopra ricordato consente, inoltre, al debitore, che ha in pendenza le trattative con tutti i creditori³⁰⁴, di chiedere al giudice competente di disporre la sospensione delle azioni esecutive individuali³⁰⁵, come definita dalla raccomandazione all'art. 5, lett. c), come pure della procedura di insolvenza della quale i creditori abbiano chiesto l'avvio. In tal caso, il debitore dovrà dimostrare di versare in difficoltà finanziaria e che sussiste una probabilità di insolvenza; di avere in corso negoziati con tutti o alcuni creditori, aventi ad oggetto un piano di ristrutturazione avente le caratteristiche e i contenuti sopra indicati e che consenta la ristrutturazione della sua impresa; e che le azioni esecutive e la procedura di insolvenza ora indicate siano idonee a ripercuotersi negativamente sui negoziati e ostacolare le prospettive di ristrutturazione della sua impresa.

³⁰³ La figura del mediatore è prevista dalla normativa francese, dalla recente normativa spagnola e, infine, dalla normativa italiana avente ad oggetto la composizione da sovraindebitamento, nella quale si prevede la nomina di un organismo di conciliazione, non applicabile, peraltro, agli imprenditori commerciali assoggettabili a fallimento.

³⁰⁴ Ove, invece, la negoziazione sia solo con alcuni creditori, andrà valutato se l'adozione della Raccomandazione possa prevedere la facoltà di sospensione generalizzata delle azioni sopra ricordate che possano essere promosse dai creditori con i quali la trattativa non sia in corso.

³⁰⁵ Si vedano, in proposito, gli artt. 6, lett. c) e 10 ss.

Al fine di bilanciare i diritti del debitore con quelli dei creditori, il giudice dovrà inizialmente accordare la sospensione per un periodo non superiore a quattro mesi, rinnovabile, e, comunque, non eccedente i dodici mesi; revocare il provvedimento di sospensione ove non sia più necessaria per facilitare l'adozione del piano di ristrutturazione. Il potere di revoca, ora ricordato, induce a valutare se il giudice possa rigettare la richiesta ovvero revocare il provvedimento di sospensione delle azioni esecutive sui beni non richiesti per le azioni descritte nel piano di ristrutturazione, consentendo, in tal modo, ai creditori di aggredire i beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività aziendale, con l'effetto di agevolare, quindi, una più rapida liquidazione, con modalità che consentano la massimizzazione del loro valore, ricorrendo a forme previste per la vendita in sede di esecuzione forzata solo ove strettamente necessario.

Il piano di ristrutturazione può interessare tutti o solo alcuni dei creditori, a seconda che essi siano essi titolari o meno di una garanzia; il debitore, in particolare, potrebbe coinvolgere nel piano di ristrutturazione soltanto alcuni creditori, al fine di rendere l'adozione dei piani più efficace (art. 20). In tal caso, peraltro, non verranno applicate a tali accordi, ragionevolmente, le previsioni della Raccomandazione relative all'adozione del piano di ristrutturazione, all'omologa del medesimo e agli effetti dei piani di ristrutturazione adottati da tutti i creditori. Il piano può prevedere l'eventuale suddivisione dei creditori in classi, fermo restando che quelle dei creditori dovrebbero distinguere, quantomeno, i titolari di una garanzia rispetto a quelli, che per le varie ragioni, ne sono privi (art. 17). Grava sul debitore l'obbligo di informare tutti i possibili creditori potenzialmente interessati dai contenuti del piano, siano essi tutti o soltanto determinate tipologie di essi. L'approvazione del piano di ristrutturazione spetta, naturalmente, solo ai creditori interessati e, al fine di garantire la parità delle condizioni, indipendentemente dal luogo in cui si trovano, in presenza di una procedura di voto formale, i creditori dovrebbero essere autorizzati a votare con mezzi di comunicazione a distanza (art. 19). L'adozione del piano di ristrutturazione può avvenire all'unanimità oppure con il consenso di creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti e, in caso di formazione di classi, di ciascuna classe, come prescritta dalla legislazione nazionale. In presenza di due o più classi di creditori, gli Stati Membri dovrebbero consentire l'omologa del piano di ristrutturazione, nel momento in cui esso sia sostenuto dalla maggioranza

delle classi e tenendo conto della consistenza dei crediti di ciascuna. A seguito dell'adozione del piano, i creditori interessati e dissenzienti dovrebbero avere il diritto di opporsi e proporre ricorso contro il piano di ristrutturazione, senza che l'opposizione ne sospenda l'attuazione, nell'interesse contrapposto dei creditori favorevoli che abbiano consentito alla sua adozione.

Al fine di garantire una proporzionalità fra la limitazione dei diritti dei creditori e i benefici per il debitore derivanti della ristrutturazione e di consentire ai creditori l'accesso ad un ricorso effettivo, in piena conformità con la libertà di impresa e il diritto di proprietà sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, la Raccomandazione invita gli Stati Membri a richiedere l'omologazione dei piani di ristrutturazione attuati dai creditori a maggioranza ove:

- a) il debitore voglia che esso sia vincolante per ogni singolo creditore interessato ed identificato nel piano, con ripercussioni sugli interessi degli eventuali creditori dissenzienti;
- b) il debitore preveda nuovi finanziamenti, in considerazione degli importanti effetti che possono comportare, per il soddisfacimento dei creditori. L'omologa non dovrebbe, secondo quanto definito dall'art. 3.6, riguardare, invece, i piani di ristrutturazione raggiunti che riguardino solo alcuni creditori.

Le condizioni di omologa vanno indicate nelle norme relative in modo chiaro, nel rispetto di alcune garanzie per i creditori. In particolare: il piano dovrà essere adottato garantendo la tutela degli interessi legittimi dei creditori; esso dovrà necessariamente essere stato notificato a tutti i creditori potenzialmente coinvolti; la limitazione dei diritti dei creditori dissenzienti non dovrà essere superiore rispetto a quanto essi potrebbero ragionevolmente pretendere in assenza di ristrutturazione, ove l'impresa del debitore fosse liquidata o venduta in regime di continuità aziendale, a seconda del caso (c.d. *cram down*); i finanziamenti previsti dal piano di ristrutturazione dovranno essere necessari per attuare il piano e non arrecare un indebito pregiudizio agli interessi dei creditori dissenzienti.

Il piano di ristrutturazione che riguardi tutti i creditori del debitore dovrebbe essere vincolante per la totalità dei medesimi, ove venga adottato alla unanimità dei creditori interessati. Ove, invece, sia stato adottato a maggioranza dei creditori e, ove formate, delle classi dei creditori coinvolti, il piano sarà idoneo a vincolare ogni

singolo creditore che, per quanto dissenziente, sia interessato e identificato nel medesimo solo a seguito della omologazione da parte del giudice competente.

5.1.3. Il Regolamento 2015/848

Con la Raccomandazione 135/2014 si è visto come le istituzioni europee si siano finalmente poste degli obiettivi più incisivi in tema di insolvenza e crisi di impresa, facendo diventare perno principale il risanamento, la ristrutturazione e la prosecuzione dell'attività di impresa in un'ottica di ripresa economica e crescita, lasciando lateralmente come mera opzione la liquidazione del patrimonio del debitore³⁰⁶. La Commissione, guardando alle riforme adottate o *in itinere* degli Stati Membri, ha posto in essere, dunque, una Raccomandazione incisiva dal punto di vista delle procedure volte alla salvaguardia delle imprese in stato di "preinsolvenza" e non di "insolvenza conclamata". Dopo un decennio di meditazione in sede europea, prende forma la serie di principi comuni che, in conformità con gli standard internazionali, dovrebbe guidare le procedure nazionali nell'adozione di soluzioni conservative dei valori aziendali, riducendo le divergenze e le inefficienze che ostacolano una ristrutturazione precoce delle imprese, a svantaggio dei terzi portatori di interessi. Il Regolamento 2015/848, quindi, rifonda e amplia quello del 2000, introducendo nello strumento europeo le procedure di salvataggio delle imprese, ormai applicate in molti Paesi dell'Unione, senza definire una procedura unica di insolvenza valida per tutti, ma facendo collimare le diverse procedure anche in un'ottica di implicazioni transfrontaliere. L'art. 1 del Regolamento abbraccia tutte quelle procedure che hanno un'evidenza pubblica, ossia la cui apertura è oggetto di pubblicità, consentendo ai terzi portatori di interesse di poterne venire agevolmente a conoscenza (considerando n. 12); a quelle "di carattere privato" (*rectius* riservato), ossia quelle poste in essere dal debitore negoziando con alcuni creditori senza evidenza esterna, si riconosce comunque un ruolo importante, ma la mancanza di adeguata pubblicità fa sì che si renda difficoltoso il riconoscimento degli effetti soprattutto in un'ottica europea.

³⁰⁶ In tema P. DE CESARI, Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo della crisi dell'impresa, in *Fallimento*, 2015, 10, 1026.

Ciò che preme osservare è che, differentemente dal precedente Regolamento 1346/2000, il termine insolvenza utilizzato nel testo non è un requisito per ricomprendere le procedure nazionali nell'alveo operativo, giacché si prediligono misure che comportano prettamente soluzioni di carattere conservativo dell'impresa: l'art. 1 parla di "insolvenza non ancora rivelata", di "rischio di insolvenza" e di "insolvenza solo probabile". Quest'ampiezza di termini porta, inoltre, a sciogliere i nodi riguardanti l'incertezza nell'inserire procedure ibride e di preinsolvenza nel contesto applicativo del Regolamento, nel momento in cui si parla di "procedure concorsuali"; difatti, il termine "concorsuale" è stato definito in maniera autonoma in ambito europeo, includendo anche quelle procedure che coinvolgono solo parte (comunque significativa) di creditori³⁰⁷.

Neppure lo spossessamento è più presupposto necessario per l'identificazione delle procedure ricomprese nel nuovo regolamento anche se l'art. 1 rifiuto, includendo sia le procedure disciplinate dalle norme in materia di insolvenza sia quelle con fini di salvataggio, ristrutturazione del debito o riorganizzazione, si riferisce ancora, come il testo più risalente, alle procedure nelle quali il debitore "sia spossessato in tutto o in parte del proprio patrimonio"³⁰⁸. Va notato che, all'art. 2, il nuovo strumento offre una nozione autonoma di "debitore non spossessato" quale debitore nei confronti del quale "è stata aperta una procedura di insolvenza che non implica necessariamente la nomina di un amministratore delle procedure di insolvenza o il trasferimento integrale dei diritti e doveri di amministrazione dei beni del debitore a un amministratore delle procedure di insolvenza e in virtù della quale, quindi, il debitore mantiene un controllo totale o almeno parziale sui suoi beni o affari". Quanto al curatore, che nel testo in italiano del nuovo strumento viene chiamato "amministratore delle procedure di insolvenza", ne viene data una definizione molto più articolata rispetto a quella del precedente Regolamento, rinviando, comunque, all'elenco dell'Allegato B. Essa ricomprende (art. 2, n. 5) qualsiasi persona o organo che abbia diversi compiti, anche a titolo provvisorio:

³⁰⁷ Così, B. WESSELS, *The European Union Regulation on Insolvency Proceeding (recast): the first commentaries*, in *European Company Law*, The Netherlands, 2016, volume 13, Issue 4.

³⁰⁸ Si veda P. DE CESARI, *L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, (a cura di) A. JORIO, tomo I, Milano, 2016, pagg. 512-517.

verificare ed ammettere i crediti fatti valere nelle procedure; rappresentare l'interesse collettivo dei creditori; amministrare in tutto o in parte i beni dei quali il debitore è stato spossessato; liquidare i beni oppure sorvegliare la gestione degli affari del debitore. Il considerando n. 21 del Regolamento rifiuto auspica che, quando si tratti di amministratori delle procedure di insolvenza, nominati senza il coinvolgimento di un organo giudiziario, il quadro nazionale normativo di ogni singolo Stato membro preveda disposizioni adeguate per tali soggetti e che i medesimi siano autorizzati ad operare nell'ambito delle procedure. La normativa interna dei Paesi membri dovrebbe anche disciplinare situazioni di potenziali conflitti di interessi.

Nell'Allegato A, che accompagna il testo rifiuto, vengono elencati per l'ordinamento italiano i seguenti istituti: fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria, accordi di ristrutturazione, procedure di composizione della crisi da sovrindebitamento del consumatore (accordo o piano), liquidazione dei beni.

Bisogna notare come, non solo con riferimento al precedente Regolamento, ma anche al nuovo testo modificato, per quello che riguarda il nostro Paese, potrebbero porsi problemi di interpretazione in merito all'inserimento nel campo di applicazione di alcune procedure, che non sono espressamente richiamate dall'Allegato A.

Alla luce della Raccomandazione della Commissione e del Regolamento rifiuto non dovrebbero, però, più porsi incertezze sull'inclusione del concordato "con riserva" o del preconcordato (art. 161, comma 6), perché questi problemi si erano posti dal momento che l'Allegato A richiama in maniera generica il concordato preventivo, (così come anche nel testo modificato), senza che vi sia un esplicito riferimento al preconcordato. L'istituto, come è noto, consente all'imprenditore di presentare una domanda riservandosi di depositare una proposta definitiva di concordato preventivo, corredata di piano e documentazione, entro un termine fissato dal giudice tra 60 e 120 giorni. Il fine è quello di assicurare all'imprenditore un arco di tempo necessario a predisporre una ragionata e completa proposta volta al superamento della crisi dell'impresa con il beneficio, a favore del debitore, degli effetti protettivi che lo tutelano dalle aggressioni dei singoli creditori. Si prevede, infatti, a partire dalla data della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese, il blocco delle azioni individuali esecutive e cautelari da parte dei creditori. Orbene, nelle fattispecie caratterizzate da elementi di estraneità rispetto al nostro

ordinamento, i dubbi hanno riguardato e potrebbero ancora riguardare la natura della decisione di apertura di detta procedura e, di conseguenza, l'incisività dei suoi effetti. In particolare, il problema che si è posto è stato quello di vedere se il blocco immediato delle azioni esecutive individuali da parte dei creditori fosse idoneo ad espandersi in altri Stati membri, impedendo ai creditori di aggredire i beni collocati in uno Stato diverso da quello di apertura. In altre parole, ci si è chiesti se ad una procedura di questo tipo, relativa ad una società con COMI³⁰⁹ nel nostro Paese e beni in altri Stati membri, potesse applicarsi il regolamento e quindi se la decisione di avvio di detta procedura dovesse essere, immediatamente e automaticamente, riconosciuta nei Paesi dell'Unione e, di conseguenza, se l'impresa potesse godere, nell'intero spazio giudiziario europeo, degli effetti protettivi previsti dalla disciplina dell'istituto.

La procedura di concordato si apre, infatti, con un provvedimento dell'Autorità giudiziaria che rientra nella nozione offerta dall'art. 2 punto 7 del Regolamento 2015/848. Inoltre l'art. 19 del testo rifiuto, non è stato oggetto di modifiche e, di conseguenza, continua ad imporre il riconoscimento automatico della decisione di avvio della procedura in tutti gli Stati membri dal momento in cui essa produce effetto nello Stato di apertura.

In dottrina, diverse sono state le qualificazioni del concordato con riserva. Da alcuni è stato considerato una fase o una modalità di avvio del concordato preventivo classico e degli accordi di ristrutturazione e quindi una nuova forma di accesso a procedure già disciplinate, da altri è stato definito come istituto autonomo rispetto alle anzidette procedure e inquadrato nel novero delle procedure provvisorie funzionali rispetto all'apertura di altre procedure e visto come cautelare sia rispetto alla posizione del debitore che godrebbe dell'ombrello protettivo sia rispetto ai creditori, in quanto strumento di controllo sulla gestione.

³⁰⁹ Per COMI si intende il Centre Of Main Interests del debitore, ossia il centro di interesse principale. Per un approfondimento, sempre P. DE CESARI, L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza, in Fallimento e concordato fallimentare, (a cura di) A. JORIO, tomo I, Milano, 2016, pagg. 520 - 521

Comunque venga qualificato, l'istituto appare coerente con i principi posti dalla Commissione e sicuramente rientrante nell'ambito di operatività del regolamento rifiuto. Si tratta invero di una procedura di insolvenza pubblica sul patrimonio del debitore con l'imposizione di limiti ai suoi poteri gestori, prodromica ad altre procedure. Anche la previsione della moratoria dalle azioni esecutive dei singoli creditori risponde a quanto previsto dall'art. 1, par. 1, lett. c) del regolamento che estende il suo perimetro applicativo alle procedure concorsuali nelle quali una sospensione temporanea delle singole procedure di esecuzione è concessa da un giudice o per effetto di legge al fine di consentire le trattative tra il debitore e i suoi creditori.

Sempre con riferimento al nostro ordinamento, dubbi per l'Italia si sono posti per i piani di risanamento asseverati ex art. 67, comma 3, lett. d). La norma prevede l'esenzione dalla revocatoria di atti, pagamenti e garanzie sui beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa. Il fine della disposizione è quello di favorire le soluzioni concordate della crisi di impresa tutelando i finanziatori e i creditori dal rischio di successive revocatorie.

L'esenzione opera solo in presenza di un piano attestato che presupponga la soluzione dello stato di crisi aziendale in un arco di tempo limitato e attraverso l'adozione di politiche di riassetto della gestione dell'impresa, comprendendo anche la dismissione di asset non indispensabili per la continuità aziendale.

Il piano elaborato dall'imprenditore, deve essere idoneo a garantire il risanamento sulla base di un parere di un professionista indipendente, ancorché designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti per la nomina a curatore di cui all'art. 28, lett. a) e b) L.F. che attesti la veridicità dei dati e la fattibilità del piano; non sono previste altre condizioni. Lo strumento, utilizzato essenzialmente nei rapporti con le banche, non prevede l'intervento di un giudice né alcun giudizio di omologazione e non produce effetto vincolante per tutti i creditori. Nella pratica può essere attuato solo in presenza di un accordo con alcuni o tutti i creditori.

Questo istituto, anche se può essere ricondotto nel novero delle soluzioni negoziali della crisi, non è stato ricompreso in quelli comunicati dall'Italia alla

Commissione ai fini dell'inserimento nell'allegato A del testo rifiuto. Ci pare che detta esclusione sia corretta in quanto i piani asseverati non prevedono una decisione del giudice di apertura di una procedura di ristrutturazione o di risanamento, i beni e gli affari del debitore non sono soggetti alla sorveglianza del giudice e non è prevista una sospensione delle azioni esecutive individuali.

I piani asseverati rispondono, poi, solo in parte ai suggerimenti fatti dalla Commissione con la Raccomandazione sopra analizzata e ai principi e agli obiettivi che la sottendono. Al riguardo, occorre osservare che l'istituto, da una parte, risponde all'invito della Commissione, rivolto agli ordinamenti nazionali, di adottare strumenti di soluzione della crisi delle imprese sane in difficoltà, ma, dall'altra, manca di alcuni requisiti indicati dalla medesima per la regolamentazione delle nuove procedure.

In primo luogo, non è richiesta l'omologazione da parte del Tribunale, mentre la Commissione invita gli Stati membri a prevederla per i piani approvati dai creditori a maggioranza nel caso in cui il piano abbia ripercussioni sugli interessi dei creditori dissenzienti o preveda nuovi finanziamenti. La Commissione distingue, infatti, tra l'ipotesi in cui il piano di ristrutturazione sia "adottato all'unanimità dei creditori interessati" e che "dovrebbe essere vincolante per la totalità di tali creditori" e il caso in cui il debitore voglia che il piano, adottato a maggioranza, sia vincolante per ogni singolo creditore interessato e identificato dal piano stesso, ipotesi quest'ultima, in cui è necessaria l'omologazione.

Secondo la Commissione è, inoltre, necessario che il piano acquisti rilevanza pubblica in modo che tutti i creditori potenzialmente interessati siano informati dei suoi contenuti e godere del diritto di opporsi e proporre ricorso contro il piano (par. 24). Va notato che il piano ex art. 67, comma 3, lett. d) non è assoggettato ad alcuna forma obbligatoria di pubblicità o di diffusione. Oggi però, a seguito della novella di cui al Decreto Legge 83/2012, viene data al debitore la possibilità di richiederne la pubblicazione nel registro delle imprese. Per il vero, i piani attestati potrebbero essere considerati coerenti con la Raccomandazione solo se approvati da tutti i creditori e pubblicati nel registro delle imprese che ne certificherebbe anche l'anteriorità rispetto al fallimento e alle operazioni esenti da revocatoria.

In ultima analisi, si è giunti, dunque, alla situazione attuale, tenendo a mente che per il prossimo futuro ci si prospetta una sempre più stringente armonizzazione fino a una quasi probabile convergenza in un'unica disciplina europea (questo perché, come già visto, l'Europa sta assumendo via via un ruolo di primaria importanza nella legiferazione, soprattutto in quegli ambiti dove il suo intervento si renda necessario per raggiungere l'efficienza nel sistema economico europeo³¹⁰).

³¹⁰ Infatti, come già detto in precedenza, uno degli ambiti più pregnanti del sistema economico è sicuramente quello degli aiuti di Stato. Il collegamento tra questo e la crisi d'impresa è di facile intuizione, poiché l'aiuto di Stato altro non è che qualsivoglia trasferimento di risorse pubbliche a favore di un'impresa che, attribuendo un vantaggio economico selettivo, rischia di falsare la concorrenza. Naturalmente, quando un'impresa è florida non necessita di "iniezioni" di risorse dall'esterno; di contro, quando questa attraversa un periodo di crisi, è più facile che ricerchi delle sovvenzioni.

La disciplina europea è decisamente severa (artt. 107 -108 TFUE) nei confronti degli Stati Membri che pongono in essere condotte, volte all'aiuto (di qualsiasi genere) delle imprese nazionali a discapito delle concorrenti europee, proprio perché l'esigenza comunitaria è quella di realizzare un mercato unico europeo al riparo dalle ingerenze statali. Tuttavia, anche in considerazione della crisi economica mondiale, si è resa necessaria una sua applicazione più elastica, con l'introduzione nel 1994 degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltà, che consente, a determinate condizioni, la sovvenzione temporanea di imprese in "crisi". Al di là dell'evoluzione della normativa sugli aiuti di Stato, quello che qui realmente interessa è "il soggetto", cui queste sovvenzioni sono rivolte: si parla, infatti, di "impresa in difficoltà", ma cosa vuole intendere il Legislatore europeo? Secondo i predetti orientamenti si ritiene che: *"Punto 21. Un'impresa è considerata in difficoltà se sussiste almeno una delle seguenti circostanze: (a) nel caso di società a responsabilità limitata, qualora abbia perso più della metà del capitale sociale sottoscritto a causa di perdite cumulate. Ciò si verifica quando la deduzione delle perdite cumulate dalle riserve (e da tutte le altre voci generalmente considerate come parte dei fondi propri della società) dà luogo a un risultato negativo superiore alla metà del capitale sociale sottoscritto; (b) nel caso di società in cui almeno alcuni soci abbiano la responsabilità illimitata per i debiti della società, qualora abbia perso più della metà dei fondi propri, quali indicati nei conti della società, a causa di perdite cumulate; (c) qualora l'impresa sia oggetto di procedura concorsuale per insolvenza o soddisfi le condizioni previste dal diritto nazionale per l'apertura nei suoi confronti di una tale procedura su richiesta dei suoi creditori; (d) qualora l'impresa abbia ottenuto un rating pari a CCC+ ("capacità di pagamento che dipende dal perdurare di condizioni favorevoli") o inferiore da almeno un'agenzia di rating del credito registrata; (e) qualora: (1) il rapporto debito/patrimonio netto contabile dell'impresa sia superiore a [7,5]; [e]/ [o] il quoziente di copertura degli interessi ([EBIT]/[EBITDA] su interessi) dell'impresa sia stato inferiore a [1,0] negli ultimi [due] anni. Punto 22. Se non si applica nessuna delle circostanze elencate al punto 21, la Commissione può ritenere, in via eccezionale, che un'impresa è in difficoltà se è possibile*

Come analizzato, ad oggi le nozioni di “stato di crisi” e di “stato di insolvenza” rimangono ancora fumose, questo, se si vuole, per permettere una flessibilità massima che faccia rientrare tutte le procedure previste nei diversi Stati Membri per risolvere la crisi di impresa.

Esiste, per il vero, in un ambito tecnico, quale quello degli aiuti di Stato, un concetto di “impresa in difficoltà”, volto proprio a definire l’impresa che può usufruire di aiuti da parte dello Stato, senza che si sfalsi la concorrenza e si vada Bisogna ricordarsi, però, che è proprio sempre l’Europa a farsi portavoce di principi generali, per cui sarebbe auspicabile che sviluppasse maggiormente questi concetti, sia in vista della maggiore armonizzazione (che costringe se vogliamo a fare delle scelte di fondo, anche mantenendo una certa flessibilità), sia a maggior ragione nell’ottica di un unico diritto fallimentare europeo.

dimostrare che, senza l'intervento dello Stato, l'impresa è quasi sicuramente destinata al collasso economico a breve o medio termine. Tali elementi devono dimostrare che l'impresa fa fronte a un grado di difficoltà analogo a quello delle circostanze descritte al punto 21. In tal caso, la Commissione riterrà che l'impresa è in difficoltà solo se si dimostra che non è in grado di finanziarsi sul mercato o di reperire capitali per risolvere i suoi problemi di liquidità senza intervento statale, ad esempio reperendo finanziamenti sufficienti tramite i soci/gli azionisti, i creditori o altri investitori privati, concordando una ristrutturazione privata dei debiti o organizzando una vendita delle attività a un nuovo investitore. Sarà considerata una prova sufficiente, ad esempio, il rifiuto di una richiesta di credito o di capitale da parte di diversi istituti (come la banca principale dell'impresa o i suoi potenziali investitori). Come si può notare questa definizione è piuttosto articolata e riesce a ricomprendere diverse sfaccettature di una crisi verosimilmente grave. Si tratta, comunque, di una nozione, che si ritiene, troppo specifica per poter essere utilizzata in ambito generale. Infatti, come già detto in precedenza, la disciplina degli aiuti di Stato deve, di necessità virtù, essere molto stringente; ad ogni modo si può apprezzare come la normativa europea si serva di concetti economici per descrivere una fattispecie giuridicamente rilevante. Per una completa analisi sugli aiuti di Stato, si rimanda a G. F. FERRARI, Diritto pubblico dell'economia, Milano, 2013, capitolo 7. Per ciò che concerne gli Orientamenti della Commissione Europea, si veda [eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL?uri=CELEX:52014XC0731\(01\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL?uri=CELEX:52014XC0731(01)) e per alcune sue applicazioni giurisprudenziale si vedano, Tribunale I grado UE sez. III, 349/2005 e Tribunale I grado UE sez. IV, 102/2010.

5.2. La risposta dello Schema Rordorf

Dopo aver esaminato le recenti introduzioni nella normativa europea, si vuole ora puntare a evidenziare quali siano le risposte che il Legislatore italiano sta dando a quello europeo. Proprio grazie a questa grande circolazione di modelli (non solo quel *Model Law* dell'Unictral, ma anche attraverso il semplice paragone con le discipline degli altri Paesi Europei), ci si è resi conto che per potersi conformare alle richieste, bisognava ripensare in maniera organica alla disciplina nazionale³¹¹. Così, in data 28 gennaio 2015, il Ministro della Giustizia ha provveduto a nominare una Commissione per le riforme delle procedure concorsuali, composta da magistrati, docenti universitari e professionisti e presieduta dal Dott. Renato Rordorf, presidente della I sezione Civile della Corte di Cassazione. A questa si è pensato di affiancare un Comitato scientifico anche con compiti di segreteria tecnica e si è data la possibilità di avvalersi di esperti esterni all'Amministrazione, poiché risultava evidente la complessità del progetto. Nonostante queste premesse, alla Commissione è stato comunque affidato un termine (un anno), entro il quale elaborare proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino delle procedure concorsuali, termine che può dirsi essere stato rispettato (così perlomeno sottolinea il Presidente della Commissione nella sua relazione, anche se bisogna poi andare ad analizzare la qualità del lavoro proposto). Nelle premesse del Decreto si possono apprezzare le considerazioni che hanno portato alla decisione di una riforma che andasse a sostituire la vigente Legge Fallimentare con tutte le sue modifiche avvenute nell'ultimo decennio e sono stati cristallizzati gli obiettivi che questa avrebbe dovuto perseguire:

1. la razionalizzazione, semplificazione e uniformazione dei procedimenti previsti dalla legge fallimentare;
2. l'individuazione di misure idonee a incentivare l'emersione della crisi;
3. l'adozione di diverse misure funzionali all'individuazione di strumenti diretti a favorire maggiore uniformità degli orientamenti giurisprudenziali in funzione di certezza del diritto, della competitività dell'ordinamento, e del più ampio supporto

³¹¹ M. FABIANI, Riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza – di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa, in *Fallimento*, 2016, 3, 253

all'esigenze di continuità dell'impresa; incentivazione del concordato preventivo con continuità aziendale, quale strumento diretto alla conservazione dell'impresa con salvaguardia dei livelli occupazionali; accelerazione dei procedimenti liquidatori; armonizzazione delle disposizioni sui finanziamenti e sui crediti prededucibili; semplificazione e razionalizzazione delle disposizioni in tema di trattamento dei creditori privilegiati e della disciplina della suddivisione dei creditori in classi; la previsione di una disciplina inerente alle proposte di piani concorrenti nella procedura di concordato preventivo;

4. l'individuazione di linee generali di riforma delle procedure concorsuali diverse da quelle previste dalla Legge fallimentare (debitore in stato di sovraindebitamento);
5. l'opportunità di prevedere una specifica disciplina dell'insolvenza di gruppo;
6. la ricognizione di linee di raccordo con le prospettive di riforma della materia dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi;
7. la semplificazione, razionalizzazione e riduzione delle previsioni dei privilegi, nonché la valutazione e proposta d'introduzione di sistemi di garanzie non possessorie anche alla luce delle sollecitazioni internazionali³¹².

Molti obiettivi, dunque, sono quelli che la Commissione Rordorf si è posta di raggiungere, collocando il Disegno di Legge nel solco tracciato dall'ultimo D. Lgs. 83/2015, andandolo a completare e a integrare nelle sue disposizioni normative (sicuramente importanti ma non risolutive) e allineando la normativa italiana in tema d'insolvenza a quella presente negli altri Stati membri, salva una necessaria successiva attività di armonizzazione normativa su base comunitaria che, tuttora, si è visto essere in fase di definizione. Si può dire che il tentativo sia quello finalmente di dare un'organicità alla riforma, sostituendo la ormai datata disciplina con un nuovo Testo unico dell'insolvenza³¹³.

Dopo un anno di lavori, la Commissione Rordorf ha presentato il Disegno di Legge che è stato approvato dal Consiglio dei Ministri il 10 febbraio 2016, accompagnato dalla Relazione, sottoscritta dal Presidente Rordorf, nella quale si è

³¹² Si veda per completezza la Relazione del Presidente Rordorf, <http://www.fallimentiesocieta.it/content/schema-del-disegno-di-legge-delega-riforma-procedure-concorsuali-relazione-del-presidente>

³¹³ Si veda tra gli altri A. BONELLI, Commissione Rordorf, crisi d'impresa: nel disegno di legge le linee guida della riforma, in IPSOA Quotidiano, 12/02/2016

andato a tratteggiare analiticamente per punti principali il progetto di Riforma. Per quello che in questa sede interessa, è stato disegnato (o almeno si è tentato) un quadro normativo, nel quale fossero delineati i principi giuridici comuni al fenomeno dell'insolvenza, come tali idonei a fungere da chiari punti di riferimento per l'intera gamma delle procedure concorsuali, anche se sono state fatte delle differenziazioni di disciplina, rese necessarie dalla specificità delle diverse situazioni in cui l'insolvenza può manifestarsi³¹⁴.

Tutto il progetto di riforma si è incentrato su un imperativo categorico, ossia sulla semplificazione delle procedure che, tuttavia, non doveva travolgere le esistenti peculiarità oggettive, da salvaguardare all'interno di binari secondari propri. In quest'ottica, finalmente, si è compresa la necessità di definire in maniera inequivocabile le nozioni che sono fondamentali per la disciplina, a cominciare da quella mai prima tracciata, ossia lo "stato di crisi". Questa non equivale all'insolvenza in atto, ma, come definito dall'art. 2 c) del prospettato disegno, implica un pericolo di futura insolvenza. Si è di fronte, dunque, a una nozione del tutto distinta da quella di "stato di insolvenza" (ex art. 5 L.F.). La Commissione aggiunge, inoltre, che la profonda e generalizzata crisi economica degli ultimi tempi giustifica il ricorso a una nozione omnicomprensiva del termine "insolvenza", come evento che può presentarsi a ogni livello di svolgimento dell'attività economica, sia essa in forma organizzata, professionale o personale: ciò che cambia è la dimensione del fenomeno e la natura degli strumenti per affrontarlo, ma l'essenza rimane sempre la medesima, in ogni sua manifestazione³¹⁵. Se ci si sofferma un attimo a riflettere sul significato della definizione appena data, ci si rende subito conto, di quanto essa sia evanescente³¹⁶. Data l'importanza del ruolo, che questo concetto dovrebbe rivestire, in un'ottica di cristallizzazione delle tempistiche in cui inserire le diverse procedure concorsuali, non si capisce come sia possibile una tale limitatezza espressiva, a meno che il punto di fondo non fosse quello di "togliersi un pensiero", proprio perché

³¹⁴ Le procedure concorsuali non devono essere intese come intercambiabili, ma dovrebbero avere una collocazione precisa in base alla gravità della crisi, peccato che il tutto rimanga molto fumoso pur di garantire una decantata flessibilità.

³¹⁵ Si veda anche P. DE CESARI, Riforma Rordorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere, *Fallimento*, 2016, 10, 1143

³¹⁶ Così G. LO CASCIO, Legge fallimentare vigente e prospettive future, *Fallimento*, 2016, 4, 385

questa definizione era necessaria, andando a ricalcare quella “*drohende Zahlungsunfähigkeit*”, che è sancita al § 18 della Insolvenzordnung tedesca (che peraltro è molto più precisa)³¹⁷.

All'art. 2 a) si propone, invece, di sostituire quell'ormai familiare termine “fallimento” con “insolvenza” o “liquidazione giudiziale”, conformandosi così a quella tendenza, già sedimentata in altri ordinamenti di civil law, tra i quali quelli di Francia e Germania, volta a evitare che a quella parola si possa connotare per natura un'aura di negatività e di discredito, (anche a livello personale), che non necessariamente è giustificabile dal fatto che un'attività d'impresa, alla quale inerisce sempre un corrispondente rischio, abbia avuto un esito infausto. Il Presidente Rordorf ha, difatti, evidenziato nella Relazione come: *“Un diverso approccio lessicale può meglio esprimere una nuova cultura del superamento dell'insolvenza, vista come evenienza fisiologica nel ciclo vitale di un'impresa, da prevenire ed eventualmente regolare al meglio, ma non da esorcizzare”*.

Si avverte, quindi, la necessità, o almeno così è dichiarato, che la disciplina dell'insolvenza venga ricondotta a un quadro sistematico, in cui vi siano delle linee guida ben strutturate, che comportino una semplificazione delle regole applicabili, riducendo la possibile vaghezza che dà luogo a incertezza interpretativa e, conseguentemente, rallenta la tempestività delle procedure concorsuali. Il Disegno di Legge lascia al futuro legislatore il compito di portare a termine con cura l'opera di semplificazione, avendo soprattutto riguardo per quei nodi interpretativi che, ancora oggi, non sono del tutto risolti dalla giurisprudenza e utilizzando nella misura più ampia possibile le nuove opportunità offerte dalle tecniche digitali applicate al processo. Il risultato cui si mira è di dare maggiore uniformità agli orientamenti giurisprudenziali: obiettivo essenziale per rispondere a imprescindibili esigenze di certezza del diritto, che postulano un sufficiente grado di prevedibilità della decisione

³¹⁷ Il § 18 InsO sancisce al secondo capoverso che: *“Der Schuldner droht zahlungsunfähig zu werden, wenn er voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, die bestehenden Zahlungspflichten im Zeitpunkt der Fälligkeit zu erfüllen”*. La “minacciosa incapacità di adempiere” si ha, dunque, quando il debitore prevedibilmente non sarà in condizione di adempiere i propri debiti al momento in cui essi scadranno.

del giudice, e per migliorare l'efficienza del sistema economico, rendendolo più competitivo nel confronto internazionale³¹⁸.

Tra le varie problematiche affrontate dalla Commissione Rordorf, c'è stata pure la volontà di farsi carico delle disfunzioni e dei disvalori delle procedure concorsuali, così come sono percepiti all'esterno, per evitare che, anche a causa di un uso non sempre controllato di istituti particolari, come quello della prededuzione, ci si trovi a dover constatare, a consuntivo, che una procedura è servita a nient'altro che ad assorbire le residue risorse disponibili dell'impresa. È sembrato, perciò, opportuno sottolineare in modo esplicito l'esigenza di contenimento degli oneri in prededuzione, che sovente finiscono per frustrare oltre misura le legittime aspettative dei creditori.

La consapevolezza che la gestione delle procedure di crisi e di insolvenza è oggi quanto mai delicata e complessa e non può essere lasciata al caso, poiché impone la risoluzione di problemi al contempo economico-aziendali, giuridici e fiscali, ha suggerito di proporre l'istituzione presso il Ministero della Giustizia di un apposito albo, nel quale dovrebbero essere iscritti i soggetti dotati dei requisiti di professionalità, esperienza e indipendenza, occorrenti per espletare funzioni di gestione e di vigilanza nell'ambito di dette procedure. In un distinto albo, invece, è previsto siano iscritti i commissari delle procedure di amministrazione straordinaria (art. 2, l)).

³¹⁸ Sempre nella Relazione del Presidente Rordorf: *“L'esigenza di recuperare una maggiore coerenza e sistematicità della normativa sull'insolvenza non è frutto di un'ubbia intellettuale di chi amerebbe vedere le leggi fatte secondo criteri concettualmente armonici, ma è un'esigenza pratica. In un mondo come quello in cui viviamo, il diritto non è fatto solo di leggi scritte; la legislazione positiva copre soltanto una parte relativamente modesta della realtà sulla quale il giudice è chiamato sempre più di frequente a intervenire. Nell'intervento giurisdizionale si esprime quello che oggi è d'uso chiamare diritto vivente, che naturalmente opera entro i limiti fissati dalla legge ma che non sempre trova – ne può trovare, data la crescente complessità del reale – nella norma scritta risposta immediata ed adeguata al caso da decidere...V'è l'evidente rischio del formarsi di orientamenti giurisprudenziali erratici e imprevedibili, che rendono illusoria la certezza del diritto e provocano una inaccettabile decostruzione dell'ordinamento giuridico...Donde l'impellente necessità non già di un maggior numero di disposizioni di legge né una loro maggiore specificità, che non riuscirebbe mai a fronteggiare la velocità del cambiamento economico – sociale, bensì di un insieme di norme più coerente, retto da principi sistematici idonei a fornire da guida all'interprete anche laddove manchi una disposizione di agevole ed immediata applicazione”.*

Tema altrettanto importante, e quanto mai spinoso, è quello dell'individuazione del giudice competente a provvedere sulle procedure concorsuali: non occorrono molte parole per evidenziare come la gestione di tali procedure e l'adozione di provvedimenti ad esse inerenti richiedano, in moltissimi casi, valutazioni giuridiche (ma non soltanto giuridiche) di natura spiccatamente specialistica. L'attuale conformazione della geografia giudiziaria non sembra, invece, consentire un sufficiente livello di specializzazione dei giudici addetti alla trattazione delle procedure concorsuali³¹⁹.

Si è optato, quindi, per una soluzione che preveda che presso i tribunali delle imprese siano concentrate le procedure di maggiori dimensioni e che quelle riguardanti i soggetti interessati solo dalle procedure di sovraindebitamento restino attribuite ai tribunali oggi esistenti, secondo i normali criteri di competenza. La trattazione delle rimanenti procedure è, invece, ripartita tra un numero ridotto di tribunali, dotati di una pianta organica adeguata, scelti in base a parametri oggettivi da individuare (numero dei magistrati addetti all'ufficio, numero delle imprese operanti nel circondario, flussi di procedure registrati negli ultimi anni). Tutto ciò, peraltro, in concomitanza con il necessario potenziamento degli organici, laddove le competenze risultino ampliate, e con l'emanazione di disposizioni volte ad assicurare un maggior grado di effettiva specializzazione dei giudici, comunque, chiamati ad occuparsi delle procedure anzidette³²⁰.

³¹⁹ Lo stesso Presidente Rordorf nella propria Relazione accompagnatoria dichiara che: *“E' infatti fin troppo ovvio che soltanto in uffici giudiziari dotati di un organico adeguato è possibile assicurare un minimo di specializzazione dei magistrati addetti ad una determinata materia, specie per quanto concerne la competenza collegiale (che nella materia concorsuale è molto estesa), tenuto anche conto del regime delle incompatibilità. Ed, invece, esistono ancora una trentina di tribunali infra-provinciali, ottantotto tribunali con meno di trenta giudici in organico, quarantacinque con meno di venti giudici in organico ed addirittura ventisette tribunali con un organico che va da quindici a soli sei giudici. I tribunali nei quali sono attualmente funzionanti sezioni specializzate in materia concorsuale sono solo una ventina, mentre, per il resto, nella maggior parte delle tabelle dei tribunali figurano solamente uno o due giudici delegati alle procedure concorsuali”*.

³²⁰ Questo è, forse, uno dei punti più difficili da trattare, anche perché la stessa dottrina, che ha mosso delle critiche al disegno di legge, è stata cauta nell'esprimersi. Soltanto durante alcuni convegni, c'è stata qualche voce “fuori dal coro”, che si è espressa in maniera cruda, ma veritiera: andare a incidere così specificatamente sul ruolo del giudice e sulla sua “specializzazione” è stata una mossa coraggiosa, quasi azzardata, che rischia di non trovare nessun consenso da parte della Magistratura

In difetto di soluzioni stragiudiziali, o perché non attivate o perché non concluse positivamente, la crisi o l'insolvenza sono destinate naturalmente a trovare sbocco in ambito giudiziario. Ed è proprio in tale ambito che dovrebbe potersi attuare quell'opera di semplificazione e di chiarificazione della disciplina normativa, di cui si è fatto cenno³²¹. Mira a questo la prospettata *reductio ad unum* della fase iniziale delle varie procedure esistenti, con la creazione di un unico procedimento di accertamento giudiziale della crisi e dell'insolvenza. Una sorta di contenitore processuale uniforme di tutte le iniziative di carattere giudiziale fondate sulla prospettazione, e miranti alla regolazione, della crisi o dell'insolvenza, siano esse finalizzate alla conservazione o alla liquidazione dell'impresa o del patrimonio del debitore, quali che ne siano la natura (civile, professionale, agricola, commerciale), le dimensioni (piccola, media, grande) e la struttura (persone fisiche, persone giuridiche, gruppi di imprese, cooperative, associazioni, fondazioni, società a partecipazione pubblica e società *in house*), con la sola esclusione degli enti pubblici³²².

Questa siffatta procedura unica rimembra altri ordinamenti e molti si sono approcciati a fare dei parallelismi tra il nostro ordinamento e quello statunitense, o, guardando all'ambito europeo, quello inglese o francese. Curiosamente, pervengono pochissimi raffronti con l'ordinamento tedesco, nonostante questo sia sempre stato un modello di riferimento per il Legislatore italiano e nonostante il fatto che, se ci si avvicina ad osservare questo ordinamento, che per ciò che concerne la disciplina fallimentare è stato riformato nel 1999³²³, salta subito all'occhio come il nuovo sistema si basi su una sola procedura, valida per tutti i debitori (infatti, si parla propriamente di *Schuldner* -debitore- e non di *Unternehmer* -imprenditore-) e che può portare a due risultati opposti: la liquidazione o il risanamento. Bisogna precisare

e, quindi, un conseguente boicottaggio. Così si è espresso peraltro L. A. Bianchi, durante il Convegno "Il punto sulla crisi dopo otto anni: ricerca, impresa e finanza a confronto", tenutosi presso l'Università Commerciale L. Bocconi il 22.09.16.

³²¹ Così F. PASQUARIELLO, Italian bankruptcy code moving towards a reform era, in *Dir. Fall.*, 2016, 2, 347

³²² In questo senso, F. DE SANTIS, Il processo uniforme per l'accesso alle procedure concorsuali, in *Fallimento* 2016, 10, 1045, il quale tra l'altro definisce l'unica procedura come un "*contenitore processuale uniforme*".

³²³ BGBI 1998, 2866

che, diversamente da quanto prospettato in ambito italiano, l'ordinamento tedesco non fa distinzione tra le dimensioni dell'impresa (grande o piccola) o tra tipologie di persona (fisica o giuridica) e, quindi, ad essi si applicherà la normale procedura (Insolvenzverfahren); invece, per il "consumatore" (rimane solo il debitore privato che non svolge attività d'impresa) si applicherà una procedura parallela, che è la forma semplificata di quella ordinaria (*Schuldsbereinigungsplan*, §305). Per ciò che concerne i presupposti oggettivi per l'ammissibilità alla procedura concorsuale, la legge tedesca semplifica le cose, indentificandone tre: 1) la *Zahlungsunfähigkeit* (insolvenza), la *drohende Zahlungsunfähigkeit* (il rischio di insolvenza) e la *Überschuldung* (lo sbilancio patrimoniale). La diversificazione serve per distinguere tra una obbligatorietà della procedura, nel caso di insolvenza e una volontarietà della procedura, negli altri due casi³²⁴. Per il resto non si pongono quei problemi di coordinamento tra i diversi strumenti di risoluzione della crisi, come avviene nel caso italiano, proprio perché il risanamento è uno e uno soltanto, con un piano "flessibile", nel senso che il suo contenuto si allarga e si restringe a seconda delle esigenze specifiche dell'impresa.

A ben vedere, dunque, vi sono delle somiglianze evidenti tra un ordinamento, che, già da diverso tempo, ha consolidato questo percorso di "ammodernamento" del diritto fallimentare e un ordinamento, che ha appena finito di approntare il disegno di legge e, a maggior ragione, questo confronto deve essere fatto, dato che i due Paesi hanno molte cose in comune a livello strutturale (si consideri, per esempio, che sia in Germania che in Italia il tessuto produttivo è costituito da imprese familiari; oppure, che entrambi i Paesi mirano ad agevolare l'autonomia imprenditoriale e la conseguente regolazione degli "affari" di natura prettamente privatistica).

Tornando all'analisi dell'unica procedura disegnata per la riforma italiana, bisogna dire che, una volta individuata questa sede procedimentale, globalmente

³²⁴ Anche se si può subito affermare che questa volontarietà è "obbligata" da tutta una serie di incentivi/disincentivi, soprattutto in ambito penalistico. Si veda per una breve disamina delle caratteristiche del diritto penale dell'insolvenza in Germania, G. DANNECKER, Il diritto penale tedesco dell'insolvenza – Tutela necessaria dei creditori o ostacolo all'economia?, documento ricevuto dall'Associazione per gli scambi culturali tra giuristi italiani e tedeschi durante il Convegno "Dalla crisi delle imprese in Italia e in Germania al loro fallimento: profili di responsabilità civile e penale, Monza, 8.06.13

destinata all'esame delle situazioni di crisi o insolvenza, diventa naturale che in essa confluiscono tutte le domande e istanze, anche contrapposte, di creditori, pubblico ministero e debitore, in vista dell'adozione o dell'omologazione, da parte dell'organo giurisdizionale competente, della soluzione più appropriata alle situazioni di crisi o insolvenza accertate, nel pieno rispetto del principio del contraddittorio su tutte le istanze avanzate.

Una siffatta impostazione dovrebbe, secondo la Commissione, agevolare la risoluzione dei problemi di coordinamento tra le molteplici procedure concorsuali attualmente in essere (fase prefallimentare, concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, dichiarazione di insolvenza degli imprenditori commerciali soggetti alle varie forme di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa, accordi e liquidazioni dell'imprenditore non assoggettabile a fallimento nonché del debitore civile, accordi, piani e liquidazione del consumatore). Si vorrebbe, in questo modo, allinearsi ai principi affermati nella Raccomandazione 2014/135/UE e nel Regolamento UE 2015/848, volendo dare, anche in ambito processuale, la prevalenza agli strumenti negoziali di risoluzione della crisi d'impresa e di ristrutturazione rispetto a quelli meramente liquidatori.

In questa sede viene mossa dalla dottrina una prima critica, sul fatto che l'obiettivo di semplificazione non sia nei fatti raggiunto, poiché si considera che gli strumenti di risoluzione della crisi siano troppi, perpetuando una frammentarietà del sistema italiano. Sarebbe, forse, il caso di sfoltirli, andando, invece, a distinguere tra quelli stragiudiziali e quelli giudiziali, tra quelli con esito di continuità aziendale o liquidazione, indipendentemente dalle dimensioni dell'impresa.

Una seconda considerazione, che è già stata parzialmente esposta in precedenza, è data dal fatto che, pur essendo favorevoli a un'unica procedura, pur mantenendo i diversi istituti concordatari, ci si domanda come sia effettivamente possibile coordinarli tra loro, quando alla base manca una distinzione, a livello di *an*, in cui inserire le diverse procedure. Di sicuro, attraverso l'ermeneutica "probabilità di futura insolvenza", non si perviene ad alcuna risposta utile, a meno che il futuro

Legislatore, al quale si “demanda” sempre ciò che non si riesce a risolvere, non intervenga a chiarirne i contorni³²⁵.

Per ciò che concerne il potere d’iniziativa attribuito al pubblico ministero, questo non si discosta significativamente da quello previsto dalla normativa vigente, salvo che per il fatto di essere stato ampliato a ogni caso in cui questo abbia notizia di uno stato d’insolvenza. Sul piano logico, posto che l’attribuzione di tale potere evidentemente risponde ad un’esigenza di tutela di interessi di natura pubblica, mal si giustifica la sua restrizione ai soli casi nei quali la notizia dell’insolvenza pervenga al pubblico ministero attraverso canali determinati. È apparso, quindi, coerente contemplare tale potere d’iniziativa anche nell’ambito delle procedure relative all’insolvenza di imprenditori, la cui dimensione non ne contemplerebbe oggi il fallimento, ma non quando si tratti di debitori non aventi veste imprenditoriale. Il procedimento sarà suscettibile di diversi possibili esiti, a seconda del tipo di provvedimento richiesto al giudice e dell’accertamento positivo o negativo della sussistenza delle relative condizioni. In linea con questa logica, si è voluto prevedere che un iniziale percorso concordatario, ove rivelatosi impraticabile, possa convertirsi automaticamente in un esito di tipo liquidatorio (corrispondente all’attuale fallimento), senza necessità di una nuova domanda, e, dunque, con risparmio di tempi e di costi, poiché l’iniziale domanda di regolazione della crisi sussume in sé tutti i prevedibili esiti del percorso giudiziale. L’unicità della procedura, destinata alle situazioni di crisi o insolvenza, attraverso strumenti di regolazione conservativa o liquidatoria, si accompagna all’esigenza che le diverse forme di soluzione negoziale della crisi offrano analoghe opportunità al debitore di evitare aggressioni del proprio patrimonio (o comunque dei beni facenti parte dell’impresa) che rischiano di vanificare ogni possibilità di superamento della crisi nel tempo occorrente per mettere a punto la soluzione più adatta, lasciando, però, al futuro legislatore delegato il compito di

³²⁵ Tra l’altro la stessa dottrina critica il fatto che la Commissione, invece di mantenersi su uno spettro generale, sancendo principi che facessero da cornice alla nuova struttura, predisposta in seguito nel dettaglio dal Legislatore, si sia calata piuttosto essa stessa nel ruolo legiferante

armonizzare il regime delle misure cautelari e della loro efficacia, anche nella fase dell'impugnazione³²⁶.

Tra i principali obiettivi posti dal Decreto istitutivo della Commissione e dalla Raccomandazione n. 2014/135/UE v'era quello di "consentire alle imprese sane in difficoltà finanziaria di ristrutturarsi in una fase precoce, per evitare l'insolvenza e proseguire l'attività". La necessità dell'ingresso anticipato in procedura dell'imprenditore in crisi è, d'altronde, riconosciuta da tutti gli ordinamenti, a partire da quello statunitense³²⁷, e fa parte dei principi elaborati dall'Uncitral e dalla Banca Mondiale per la corretta gestione della crisi d'impresa: le possibilità di salvaguardare i valori di un'impresa in difficoltà sono direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore e, viceversa, il ritardo nel percepire i prodromi di una crisi fa sì che, nella maggior parte dei casi, questa degeneri in vera e propria insolvenza sino a divenire irreversibile ed a rendere perciò velleitari, e spesso ulteriormente dannosi, i postumi tentativi di risanamento³²⁸.

Sempre nella Relazione, si afferma che l'urgenza di un intervento in questa direzione è attestata da recenti studi empirici³²⁹, dai quali emerge un quadro allarmante sull'incapacità delle imprese italiane di promuovere autonomamente

³²⁶ Per un'analisi sulla consecuzione tra le procedure concorsuali, si rinvia a P. POTOTSCHNIG, Consecuzione tra le procedure concorsuali e nuovi scenari applicativi nella stagione riformatrice, in *Fallimento*, 2016, 7, 772

³²⁷ Il cd. pre – packaged insolvency americano (Chapter 11 della US Bankruptcy Code), dove lo scopo fondamentale è quello di fornire uno strumento alle imprese in difficoltà al fine di preservare il loro *going concern value*, ossia il valore dell'impresa che continua ad operare, a favore dei loro creditori. Si veda B. QUATRARO e B. BURCHI, Gli istituti di composizione della crisi d'impresa in alcune legislazioni straniere, in *Il nuovo diritto delle società*, Milano, 2016, n. 19; P. MANGANELLI, Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto, in *Fallimento*, 2011, n. 2, 136.

³²⁸ Così, M. CATALDO, La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita, *Fallimento*, 2016, 10, 1021, il quale, però, afferma: "*Le procedure di allerta non potranno costituire una panacea per ogni male, perché poco serve la diagnosi tempestiva delle difficoltà dell'impresa, se alla rilevazione della crisi non possa effettivamente seguire il perseguimento di una soluzione*".

³²⁹ Studi condotti dall'Osservatorio sulle Crisi d'Impresa, cui la stessa Commissione ha fatto riferimento.

processi di ristrutturazione precoce, per una serie di fattori che ne riducono la competitività (sottodimensionamento, capitalismo a conduzione familiare, personalismo autoreferenziale dell'imprenditore, debolezza degli assetti di corporate governance, carenze nei sistemi operativi, assenza di monitoraggio e di pianificazione, anche a breve termine). Inoltre, un'altra considerazione da farsi è che nel nostro Paese le procedure concorsuali sono ancora vissute dagli imprenditori come un male in sé, da allontanare nel tempo ad ogni costo e, conseguentemente, si comprende perché le imprese ammesse a concordato preventivo risultino per lo più in condizione di ormai irreversibile decozione. Si è reso, quindi, necessario, secondo Rordorf, rispondere all'invito contenuto nel Piano d'azione imprenditorialità 2020, rivolto dalla Commissione agli Stati membri della UE e appositamente richiamato nel 9° Considerando della Raccomandazione n. 2014/135/UE, affinché si offrano *“servizi di sostegno alle imprese in tema di ristrutturazione precoce, consulenza per evitare i fallimenti e sostegno alle PMI per ristrutturarsi e rilanciarsi”*, agendo sulle cause endemiche e culturali del ritardo con cui le imprese italiane si attivano per affrontare la crisi e fornendo loro un supporto esterno, anche in termini di consulenza. Ciò dovrebbe a supplire al deficit di competenza ed organizzazione interna da cui spesso le imprese sono afflitte, consentendo una tempestiva rilevazione delle difficoltà finanziarie che preludono alla crisi e rendono probabile l'insolvenza, così da scongiurare la progressiva distruzione del valore aziendale per puntare invece a *“massimizzarne il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale”*, come prevede l'obiettivo principale posto nel 1° Considerando della più volte citata Raccomandazione³³⁰.

A questo scopo si è proposto d'introdurre una fase preventiva di *“allerta”*, volta ad anticipare l'emersione della crisi meglio di quanto non siano riusciti a fare, sinora, gli istituti vigenti: intesa non tanto, o non solo, quale richiamo a connotazione meramente ammonitoria, quanto come strumento di sostegno, diretto in prima battuta ad una rapida analisi delle cause del malessere economico e finanziario dell'impresa (intuibilmente soprattutto per le strutture imprenditoriali di minori dimensioni, meno attrezzate ad affrontare la crisi), e destinato a risolversi, all'occorrenza, in un vero e proprio servizio di supporto ai negoziati in vista del

³³⁰ Si veda in proposito, M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita delle crisi, Fallimento*, 2016, 10, 1032

raggiungimento dell'accordo con i creditori o, eventualmente, anche solo con alcuni di essi. Come giustamente notato da parte della dottrina³³¹, anche se la si fa passare per un'enorme novità, questa non lo è, visto che si era già cercato di introdurre dei meccanismi di allerta con la proposta della Commissione Trevisanato nel 2005. Inoltre, pur mirando a creare un luogo d'incontro tra le contrapposte esigenze del debitore e dei suoi creditori, secondo una logica di mediazione e composizione "*di natura non giudiziale e confidenziale*", viene comunque inserita un'assistenza esterna rispetto all'impresa da parte di organismi professionalmente dedicati, che ricerchino la soluzione più appropriata.

Lo sbocco naturale della procedura è, quindi, costituito dall'adozione di misure di riorganizzazione dell'impresa, idonee a favorire il superamento della situazione di difficoltà e a prevenire un vero e proprio stato d'insolvenza, oppure dalla tempestiva messa in campo degli strumenti negoziali di gestione e superamento della crisi già contemplati dalla normativa. Il tribunale, naturalmente, resta sullo sfondo, pronto a fornire tutela giudiziale in chiave risolutiva dei possibili conflitti tra diritti ed interessi, anche di terzi, siano essi potenziali o già in essere.

La prospettiva di successo di una tale procedura dipende in gran parte dalla propensione degli imprenditori ad avvalersene tempestivamente e per questo è apparso necessario configurare un sistema di incentivi, per chi vi ricorra, e di disincentivi, per chi, invece, non vi ricorra pur quando sussistano le condizioni che lo consiglierebbero, fermo l'obbligo di segnalare allo stesso debitore i più rilevanti indizi di difficoltà finanziaria ad opera dei principali creditori istituzionali (quale, ad esempio, l'Agenzia delle Entrate) o ad opera di altri organi di controllo, interni (se si tratta d'impresa gestita in forma societaria) o esterni (quello che si prospettava come ruolo del Registro delle Imprese). Anche le caratteristiche salienti delle procedure di allerta e composizione assistita della crisi dovrebbero essere concepite in modo da incoraggiare l'imprenditore ad avvalersene; per questo motivo vi è stata la previsione di collocarle al di fuori del tribunale in un'aura di confidenzialità, onde evitare il rischio che l'intervento del giudice possa essere percepito dal medesimo imprenditore, o dai terzi, quasi come l'anticamera di una successiva e indesiderata procedura

³³¹ Si veda ad esempio, M. CATALDO, La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita, *Fallimento*, 2016, 10, 1021

concorsuale d'insolvenza. D'altronde, il gravoso carico di lavoro che già oggi opprime i tribunali italiani, concorrendo a rallentare il corso dei procedimenti giudiziari (ivi comprese le procedure concorsuali), sconsiglia di onerarli di questo ulteriore compito, che potrebbe rivelarsi eccessivamente pesante. Si è quindi scelto di affidare la gestione di tali procedure ad un'apposita sezione degli Organismi di composizione della crisi, già oggi contemplati dalla normativa in tema di sovraindebitamento. Condizione essenziale per il loro successo è, però, che detti organismi siano adeguatamente rafforzati e resi idonei all'espletamento di questo nuovo impegno, garantendo un elevato livello di professionalità di coloro ai quali saranno demandati i delicati compiti cui s'è fatto cenno. Solo in caso di richiesta di misure protettive, volte ad impedire o paralizzare eventuali aggressioni dei creditori al patrimonio del debitore (o comunque ai beni facenti parte dell'impresa) nel periodo di tempo occorrente all'espletamento della procedura ed all'eventuale raggiungimento di accordi negoziali con i creditori medesimi, potrà rendersi necessario l'intervento del giudice anche in questa fase.

È stata da talune parti prospettata la necessità di prevedere uno sbocco giudiziale delle procedure in esame, quando esse non diano i risultati sperati o per l'oggettiva impossibilità di conseguirli o per la mancanza dell'impegno a tal fine richiesto all'imprenditore interessato. Sono state ipotizzate sanzioni penali per chi non ne faccia uso, o ne faccia cattivo uso, ed è stata espressamente enunciata la possibilità, in questi casi, d'incorrere in responsabilità civile per gli amministratori di società. Qualora, nondimeno, la procedura non dia i risultati sperati, giacché non si perviene ad uno spontaneo risanamento dell'impresa né si raggiungano accordi con i creditori che valgano a scongiurare la crisi ed a prevenire l'insolvenza, è ovvio che si determineranno le condizioni per la successiva instaurazione di procedure giudiziali destinate all'accertamento ed alla gestione delle situazioni di crisi o d'insolvenza. Ma è bene che ciò avvenga secondo le regole che ordinariamente disciplinano l'apertura di tali procedure, ad iniziativa dei soggetti legittimati ad instaurarle, essendo ormai venute meno le condizioni che in precedenza potevano aver giustificato l'adozione di eventuali misure protettive.³³²

³³² Così evidenzia M. FERRO, Misure di allerta e composizione assistita delle crisi, in *Fallimento*, 2016, 10, 1032, affermando che: *"Il testo governativo ha ideato una precisa sequenza che, alla gravità della crisi progressivamente priva di rimedio da parte del debitore, affianca la perdita della*

Anche qui si è di fronte a un bel quadro di intenti, che poi nella pratica forse non si è arrivati a raggiungere: tema centrale, ma purtroppo mancante, è proprio quello di una contestuale riforma del diritto penale di impresa. Si parla tanto di disincentivi e, soprattutto, di eventuali sanzioni penali, ma nulla si approfondisce. Una buona parte della dottrina, da tempo aspettava un segnale in questo senso, proprio perché, per poter essere efficace, un sistema necessita di un impianto normativo funzionante a trecentosessanta gradi. Quale può essere il senso di sviluppare una struttura ben delineata, agevole, tempestiva di risoluzione delle crisi di impresa, con tanto di procedure anticipatorie, se l'imprenditore non percepisce minimamente il rischio di incorrere in determinate sanzioni penali nel caso in cui non si adoperi?³³³

In secondo luogo, ancora una volta torna a farsi pressante la considerazione, che sia poco utile nella pratica avere tutta una serie di strumenti che dovrebbero progressivamente delinearli nella procedura, se per ognuno di questi manca il presupposto oggettivo, che risponda alla domanda "quando". Il Legislatore, come è ormai sua abitudine, si sofferma solo ad approntare istituti che, poi, nella pratica mal si coordinano tra loro e con la "pretesa" di stupirsi di risultati a dir poco desolanti rispetto all'utilizzo o meno³³⁴, oppure all'utilizzo distorto³³⁵ di dette procedure.

riservatezza della procedura e la sua migrazione, dapprima in sede informativa e poi sempre maggiormente direttiva, presso l'autorità giudiziaria. L'opzione appare ispirata all'intento di garantire efficacia deterrente verso condotte elusive del debitore, ben possibili ove questi, prospettando la serietà della composizione in itinere della crisi, chieda [ai creditori] un preliminare sacrificio".

³³³ In questo senso per tutti A. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, dove definisce le norme penali in ambito economico draconiane rispetto a una struttura civilistica snella.

³³⁴ Questo vale, in particolare, per gli accordi di ristrutturazione, che a dieci anni dalla loro introduzione nell'ordinamento non sembrano ancora avere incontrato il favore diffuso degli operatori. Allo scopo di renderli più duttili e meglio fruibili, la Commissione ha proposto l'eliminazione della soglia del 60% dei crediti, prevista dal vigente art. 182-bis della Legge Fallimentare, purché sia attestata l'idoneità dell'accordo alla soddisfazione non solo integrale, ma anche tempestiva, dei creditori estranei alle trattative, a meno che il debitore intenda chiedere misure protettive, quali, ad esempio, la sospensione delle azioni esecutive o cautelari durante le trattative. Gli effetti dell'accordo o dell'eventuale convenzione di moratoria dovrebbero potersi altresì estendere ai creditori non aderenti (quindi anche a creditori diversi da banche o intermediari finanziari, fermo ovviamente il loro diritto di opporsi all'omologazione in caso di frode o di inattuabilità dell'accordo ovvero dimostrando l'esistenza di alternative più favorevoli) se l'accordo medesimo venga raggiunto con creditori che rappresentano

Andando avanti con l'analisi del progetto di riforma, in una fase stragiudiziale si collocano gli istituti del piano attestato di risanamento e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, che già erano presenti nella normativa vigente, da modificare e integrare ai fini di un migliore inserimento nel quadro sistematico. Si tratta di istituti relativamente recenti, per quanto ormai radicati nel panorama del diritto concorsuale, che necessitano sicuramente di una rivitalizzazione, anche se in parte questa è già stata operata con gli interventi del 2015, perché se ne possa apprezzare in maniera più evidente un proficuo utilizzo nella prassi. Si è discusso dell'opportunità di conservare in capo al tribunale un potere d'ufficio nella valutazione di eventuali soluzioni alternative in grado di soddisfare maggiormente le ragioni dei creditori non aderenti cui si vogliono estendere gli effetti di un accordo di ristrutturazione o di una convenzione di moratoria. È, però, prevalsa l'opinione negativa, giacché la previsione di un siffatto potere d'ufficio, in assenza di doglianze da parte dei creditori interessati (ferma ovviamente l'esigenza di assicurare loro un'adeguata informazione preventiva che li ponga, volendo, in condizione di partecipare alla trattativa) parrebbe poco coerente con l'impostazione generale della riforma e, in particolare, con quella del parallelo istituto del concordato preventivo.

È opinione condivisa, tra gli studiosi e gli operatori del settore, quella che ravvisa in meccanismi di tipo negoziale, primo tra tutti il "sempreverde" concordato preventivo, gli strumenti più efficaci, se correttamente adoperati, per risolvere positivamente le crisi d'impresa o per recuperare le potenzialità aziendali tuttora presenti in situazioni di insolvenza non del tutto irreversibile. Nell'ultimo decennio il legislatore si è, quindi, indirizzato a favorire, nei limiti del possibile, il ricorso all'istituto concordatario. Ora, pur non volendo sovvertire tale linea di condotta, si vuole

una rilevante percentuale (almeno il 75%) del totale dei crediti. Ed un simile meccanismo dovrebbe ugualmente poter operare per accordi circoscritti a singole categorie omogenee di creditori (come già ora avviene per i creditori bancari e per gli intermediari finanziari), se ciò non pregiudica il pagamento integrale dei creditori appartenenti alle altre categorie. Ragioni di ordine sistematico suggeriscono, in caso di società con soci illimitatamente responsabili, di estendere gli effetti dell'accordo anche a detti soci, in coerenza con quanto accade per il concordato preventivo.

³³⁵ Si pensi, ad esempio, agli usi distorti che sono stati fatti del concordato preventivo, soprattutto nella forma del concordato in bianco. Si veda in questo senso, M. A. RUSSO, Concordato preventivo: uso distorto dello strumento di composizione della crisi d'impresa, 22.05.2013, www.ilfallimentarista.it

comunque introdurre dei contemperamenti che l'esperienza ha già mostrato essere necessari per evitare inutili sprechi e possibili abusi in danno dei creditori.

La maggiore flessibilità che le riforme dell'ultimo decennio hanno assicurato all'istituto del concordato preventivo è certamente alla base del notevole incremento fatto registrare nel numero delle domande di ammissione a tale procedura. In prevalenza, tuttavia, le proposte concordatarie hanno continuato ad assumere il tradizionale contenuto della cessione dei beni, che raramente rappresenta per i creditori una soluzione davvero più vantaggiosa, rispetto alla liquidazione fallimentare, e che neppure, ovviamente, salvaguarda in modo più efficace l'eventuale valore residuo dell'impresa. Quando null'altro v'è da fare, se non liquidare i beni del debitore per soddisfare al meglio le ragioni dei creditori, una pluralità di procedure liquidatorie mal si giustifica, tanto più ove si consideri che l'attuale procedura di fallimento dovrebbe non solo esser destinata a mutar nome, perdendo i connotati di disvalore sociale che ancora oggi la caratterizzano, ma anche a sfociare in modalità di liquidazione dei beni del debitore ormai davvero quasi del tutto sovrapponibili a quelle dell'odierno concordato preventivo liquidatorio. Con il vantaggio, però, di un più sicuro e collaudato meccanismo di accertamento dei crediti e del non trascurabile risparmio di costi dovuto alla nomina di un solo curatore in luogo della pluralità dei professionisti e degli organi oggi presenti nella procedura concordataria. Il favore per l'istituto concordatario si giustifica, perciò, non quando il concordato realizzi i medesimi scopi del fallimento (o, per stare alla nuova terminologia qui proposta, della liquidazione giudiziaria), bensì qualora esso valga a garantire la continuità aziendale e, attraverso di essa, ricorrendone i presupposti, riesca altresì ad assicurare nel tempo una migliore soddisfazione dei creditori³³⁶.

³³⁶ C. TRENTINI, Accordi di ristrutturazione e piano attestato, le soluzioni alternative al declino del concordato preventivo, in *Fallimento*, 2016, 10, 1095, sostiene che: *"Il progetto di riforma...sembra volto ad assegnare al concordato una funzione in netta discontinuità rispetto alla funzione storica dell'istituto, e radicalmente diversa da quella che autorevole dottrina aveva, a ragione, considerato connotare l'istituto, ovvero "la migliore soddisfazione dei creditori". Nel progetto, la causa del concordato sembra essere divenuta un'altra, del tutto diversa: la continuazione dell'attività d'impresa e soltanto essa, tant'è vero che nel progetto definitivo uscito dalla rielaborazione ministeriale è stata espunta anche la seconda ipotesi inizialmente conservata, quella di proposte concordatarie liquidatorie accompagnate da apporti di terzi"*.

Muovendo da tale constatazione, la Commissione ha voluto circoscrivere tendenzialmente l'istituto alla sola ipotesi del c.d. concordato in continuità, ossia quando, vertendo l'impresa in situazione di crisi o anche di vera e propria insolvenza, ma comunque reversibile, la proposta preveda il superamento di tale situazione mediante la prosecuzione (diretta o indiretta) dell'attività aziendale, sulla base di un adeguato piano che sia consono anche al soddisfacimento, per quanto possibile, dei creditori.

Anche qui sorge spontaneo domandarsi, come mai la Commissione abbia utilizzato termini, quali l'"insolvenza ancora reversibile", senza poi andare specificare alcunché, o quantomeno a demandare un approfondimento ad altre sedi più tecniche, quasi si desse per scontato che i parametri siano già stati definiti e, soprattutto, cristallizzati dal Legislatore. Tuttavia, come già ricordato, se si rammenta alla confusione ingenerata dagli strumenti di risoluzione delle crisi di impresa, che vengono utilizzati intercambiabilmente, o (peggio) in situazioni di completa decozione, forse una più attenta analisi delle terminologie, a questo punto, sarebbe stata salvifica.

Inoltre, si ritiene che l'accesso alla procedura concordataria, preceduto dallo svolgimento di una fase non giudiziale di allerta e composizione assistita della crisi, nei termini già prima descritti, potrebbe in molti casi far venire meno le condizioni che oggi giustificano la proposizione di domande di concordato con riserva di successiva presentazione della proposta e del piano. Non si è, però, reputato utile espungere tale possibilità dal sistema, non fosse altro perché non v'è una necessaria propedeuticità della procedura di allerta e composizione assistita della crisi rispetto a quella concordataria, e parrebbe eccessivo precludere i benefici dalla proposizione della domanda di concordato con riserva a chi, per le più svariate ragioni, non abbia potuto avvalersi dell'anzidetta procedura stragiudiziale.

Ricapitolando, si è andati, quindi, formalmente a racchiudere tutto in un'unica procedura, aggiungendo le misure di allerta che dovrebbero risolvere anticipatamente la crisi d'impresa (il quando non è dato sapersi); qualora queste non siano sufficienti, o comunque la situazione si sia spinta oltre, si hanno a disposizione i tre istituti, rivisti e corretti, con un netto depotenziamento del concordato preventivo e un'espansione degli altri due, laddove il primo ha lasciato dei vuoti normativi e, infine, dove tutto questo risultasse inutile allo scopo, si andrebbe alla liquidazione

giudiziale. Sarebbe opportuno chiedersi, visto che trattasi di “riforma organica della disciplina”, se non fosse stato opportuno fare mentalmente *tabula rasa* di quella “pioggia incessante” di norme, che dal 2005 ad oggi ha continuato a cadere, ripensando da capo al sistema con una visuale ampia e non, invece, rimanendo chiusi a voler inserire negli ingranaggi, già male incastrati tra loro, ulteriori pezzi, sperando che le buone intenzioni fossero sufficienti a far ripartire il meccanismo. Tutto questo viene avvallato ulteriormente dal fatto che gli strumenti si distinguono tra loro per il grado più o meno privatistico degli accordi, ma a livello di sostanza, e per sostanza si intende il piano, che dovrebbe essere il “programma” di ristrutturazione dell’impresa, si rimane nella vaghezza più totale (il piano ha contenuto variabile per tutti e tre gli strumenti), proprio perché, alla luce della complessità del documento e del proliferare di modelli, regole e prassi (la cui natura regolatoria è di difficile valutazione), nulla è stato deciso dalla Commissione Rordorf.

Piuttosto, ci si è domandati se, nel disegno di legge, ci sia ancora posto per la figura del professionista indipendente, anche se designato dallo stesso debitore, chiamato ad attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano concordatario. Sembra propendersi per un assorbimento del suo ruolo. A prima analisi, sembrerebbe di no, visto che ci sono già altri organi che possono tranquillamente svolgere questa funzione, ma comunque la Commissione ha voluto lasciare l’ultima parola al Legislatore delegato, il quale dovrà rivedere l’attuale sistema di accertamento della veridicità dei dati aziendali e di attestazione di fattibilità del piano concordatario e, più in generale, chiarire, anche alla luce delle indicazioni formulate dalla giurisprudenza, il contenuto dei poteri del tribunale, con particolare riguardo proprio alla valutazione di fattibilità del piano³³⁷.

Ultimo punto trattato nella proposta, è naturalmente la procedura di liquidazione giudiziale, che dovrebbe prendere il posto dell’attuale procedura di fallimento. I molteplici principi di delega enunciati nell’art. 7 della proposta sono accomunati dall’intento di rendere la procedura più rapida e snella, pur senza stravolgerne gli

³³⁷ La Commissione stessa specifica che per fattibilità del piano deve intendersi sia una valutazione economica, sia una valutazione giuridica. Per un punto di riflessione sulla fattibilità del piano si rinvia ai documenti del Convegno “Le procedure concorsuali verso la riforma tra diritto italiano e diritto europeo”, tenutosi a Courmayeur il 23-24.09.16 e in specifico l’intervento di B. CONCA, La fattibilità del piano: luci, ombre e prospettive

attuali caratteri fondamentali: in questo senso vanno le disposizioni volte a rafforzare i poteri del curatore, assicurandone al contempo una più elevata professionalità, ma sancendone l'incompatibilità con eventuali incarichi già ricoperti in fasi procedurali precedenti relative alla stessa impresa, a snellire le modalità di apprensione dell'attivo e ad eliminare forme di esecuzione speciale e di privilegio processuale che hanno ormai perso la loro ragion d'essere.

Così, per quello che in questa sede interessa³³⁸, si conclude lo Schema di legge della Commissione Rordorf, presentato alla Camera dei Deputati l'11.03.16 e deliberato dall'Assemblea l'8.05.16. In data 10.02.2017, è stata approvata alla Camera dei Deputati la "Legge Delega per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza"³³⁹, la quale ricalca pedissequamente lo Schema Rordorf. Bisognerà aspettare ancora prima di giungere al "dunque"; sicuramente, per ora, ci si unisce al coro della dottrina che, unanimemente, guarda con consenso a questa riforma, ormai necessaria; tuttavia, essa non è esente da criticità, che si è cercato di portare alla luce di volta in volta. La cosa che più preoccupa è che questa, una volta deliberata, sia già stata messa in un angolo per dare priorità ad altre questioni parlamentari (notare che è già passato un anno tra la conclusione dei lavori e l'approvazione della Legge delega), con il rischio che, quando ci si deciderà a concretizzare la riforma, sarà già vecchia rispetto al mondo circostante (soprattutto quello europeo) in continuo fermento.

5.3. Considerazioni conclusive

A conclusione del presente lavoro, si vuole esporre brevemente una riflessione, alla quale si è giunti a seguito dell'analisi fin qui svolta. Come si è potuto constatare, ci si aspetta per il prossimo futuro che il Legislatore delegato dia seguito al processo di riforma iniziato con la Commissione Rordorf e, come già evidenziato, la preoccupazione è che quest'impulso promulgativo giunga in ritardo rispetto alle

³³⁸ Si tralascia, nello specifico, la disciplina dei gruppi di società e l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese.

³³⁹ Per il testo completo, si veda www.falco.it/download.php?aid=82&news_id=124

esigenze comunitarie e nazionali (o ancora peggio, come già del resto è avvenuto in passato, ci si accorga all'ultimo che questa disciplina è stata accantonata e si corra ai ripari frettolosamente). In realtà, pur essendoci la necessità di pervenire a un risultato, questa materia merita ancora qualche ponderazione, in considerazione del fatto che la Commissione stessa ha espressamente lasciato al Legislatore delegato il compito di scegliere come strutturare determinati punti della disciplina, oltre che per le criticità di cui si è fatto cenno precedentemente.

Pertanto, in primo luogo, avvallando l'ipotesi che la nuova disciplina concorsuale sia concepita su un'unica procedura di accertamento dello stato in cui l'impresa si trova (sia esso di crisi o di insolvenza)³⁴⁰, il Legislatore deve necessariamente ripensare al concetto di "stato di crisi", come qualcosa di più rispetto a una semplicistica probabilità di insolvenza. Si potrebbero prospettare diverse soluzioni: o il Legislatore fa propria la definizione aziendalistica di crisi di impresa, con tutti i suoi vari e progressivi stadi; oppure crea una nozione strutturata attraverso dei parametri (ovviamente in chiave flessibile), che fanno intendere a quale punto della crisi ci si trova; oppure ancora demanda il compito di predisporre questi parametri a un organismo apposito -magari lo stesso che è stato delineato dalla Commissione Rordorf per la composizione della crisi di impresa-, così come è avvenuto per i principi contabili per la redazione del bilancio. Questo ampliamento concettuale non è un mero sfoggio nozionistico, anzi è utile non solo per trovare la soluzione più idonea a risolvere la situazione, ma anche a livello anticipatorio per far sì che le misure di allarme siano realmente tempestive ed efficaci.

³⁴⁰ Questa prospettiva è auspicata dai più; si segnala in questo senso I. PAGNI, Il fallimento e le soluzioni alternative della crisi d'impresa: profili processuali, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, Tomo primo, Milano, 2016, pag. 145: *"L'obiettivo finale è quello di arrivare ad un modello in cui, dopo aver previsto strumenti adeguati a consentire una anticipata emersione della crisi, si possa avere un giudizio uno e unico per l'accertamento della stessa, con un rito semplice ma non eccessivamente deformalizzato, destinato a costituire una sorta di contenitore processuale uniforme, all'esito del quale individuare la meno costosa e più efficiente forma di soluzione della crisi, sia essa negoziale o giudiziale, nel rispetto del contraddittorio sulle diverse istanze avanzate"*.

Allo stesso modo, è necessario che egli riconsideri il concetto medesimo di insolvenza, che dall'“alba dei tempi” rimane quello ancorato all'art. 5 della Legge Fallimentare, che, come già evidenziato, ha sempre più manifestato l'esigenza di un chiarimento normativo. E questa esigenza diverrebbe ancor più marcata, qualora detto termine dovesse andare a sostituire quello di “fallimento”.

Infatti, essendo questa la prospettiva in cui si è mossa la Commissione, si potrebbe persino giungere alla conclusione di un significato di insolvenza in negativo, ovvero che, se la situazione di inadempienza dell'impresa non è da reputarsi oggettivamente reversibile, allora per essa non si può più parlare di stato di crisi, ma d'insolvenza.

In secondo luogo, bisogna che il Legislatore faccia chiarezza sull'orientamento che vuole seguire, in termini di minore o maggiore privatizzazione della procedura, anche se ci si è sempre dichiarati propensi a perseguire la via della risoluzione privatistica (per incentivare maggiormente l'imprenditore a intraprenderla). In questo primo caso, allora bisognerebbe guardare maggiormente al già citato modello tedesco, evitando di inserire organismi di stampo pubblicistico, e semplificando notevolmente la procedura. Difatti, così facendo, cadrebbero tutte le considerazioni tra imprenditore grande, medio o piccolo, persona fisica o giuridica, tutti sarebbero destinati a un'unica procedura che condurrebbe alternativamente al risanamento o alla liquidazione. La semplificazione consisterebbe proprio nel far venir meno i tre strumenti (piano di risanamento, accordo di ristrutturazione e concordato preventivo) a favore di uno soltanto, al cui interno si inserirebbe un piano dal contenuto elastico e adattabile alle esigenze concrete dell'impresa. Questo dovrebbe essere sottoposto all'approvazione da parte dei creditori (voto favorevole della maggioranza delle classi e, all'interno di ciascuna classe, verrebbe richiesta una doppia maggioranza, sia a livello di creditori votanti, sia a livello di valore dei crediti ammessi). Il piano, infine, verrebbe sottoposto al controllo omologatorio del giudice, che consisterebbe: a) in un controllo sul fatto che il piano sia stato presentato in buona fede; b) che i crediti ottengano, al termine della riorganizzazione, una somma maggiore di quanto potrebbero ottenere con la procedura di liquidazione; c) che il piano sia stato approvato dalla maggioranza delle classi di creditori; d) che non vi sia stato

ostruzionismo da parte dei creditori, che pur negando il consenso al piano, non otterrebbero dalla liquidazione una somma maggiore (simile al *cram down*)³⁴¹.

Se il Legislatore italiano, invece, volesse “tenere in piedi” la pregevole creazione dell’Organismo di composizione della crisi, dovrebbe definire la propria linea quasi più tendente a una visione pubblicistica della materia. In quest’ottica, potrebbe, come accennato prima, dare a questo il compito di definire i parametri della crisi di impresa, dai segnali di allarme all’insolvenza vera e propria. Bisogna intendersi sul fatto che tali parametri non possono essere considerati come numeri astratti, ma devono essere ricondotti al caso concreto mediante un’adeguata interpretazione. Infatti, essa può condurre alla conclusione che il segnale si limiti all’allarme in quanto tale ma non oltre, oppure manifesti uno stato più o meno avanzato di crisi. Inoltre, si ribadisce un punto fermo, secondo il quale questi segnali di allarme vanno rilevati presso il Registro delle Imprese, data l’agevole loro accessibilità consentita dai procedimenti telematici, sui quali si basa il funzionamento del Registro stesso (ciò si inquadra nell’auspicato ampliamento dei soggetti coinvolti nell’inserimento dei propri dati bilancistici), anziché essere disarticolatamente forniti dai creditori, che per quanto istituzionali siano, sono pur sempre di parte.

Accertato lo stato di crisi, due sono le strade: o si mantengono le tre procedure, con una rivisitazione dal punto di vista dei presupposti oggettivi e, quindi, con una maggiore certezza su quale strumento utilizzare in un determinato stadio della crisi, oppure (visto che comunque in termini di piano prospettico non vi sono grandi differenze tra i tre strumenti) si potrebbe pensare a contrarle in un solo *iter* per ristrutturare l’impresa. Quello che è importante, in ambedue le ipotesi, è che si dia un maggiore rilievo al piano, nel senso che, nonostante sia necessaria una flessibilità, per potersi meglio adattare alle mutevoli esigenze della realtà, si possano comunque individuare una serie di caratteristiche (*rectius* principi) - magari redatti sempre dall’Organismo di composizione della crisi - che questo deve necessariamente avere,

³⁴¹ Tra i tanti si può rimandare a I. M. WILLRODT, An introduction to the insolvency law of Germany, in Crisi d’impresa e procedure concorsuali, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, Tomo primo, Milano, 2016

di modo che chiunque lo rediga abbia delle linee guida (e, conseguentemente, si possa anche pensare a una responsabilità basata sulla violazione di tali linee guida).

Qualunque soluzione venga adottata dal Legislatore in futuro, quello che egli deve tenere a mente è che, al di là dei soggetti che intervengono, degli strumenti che si utilizzano, in un sistema che per natura sarà sempre imperfetto, il fine ultimo rimane pur sempre quello di salvare un'impresa (quando possibile) dalla crisi che sta attraversando e con essa, una o più attività economiche, uno o più lavori, una o più famiglie, una o più esistenze.

6. BIBLIOGRAFIA

A

M. AHRENS, Von der Konkurs – über die Gesamtvollstreckungs – zur Insolvenzordnung, www.heinonline.org, 2015

G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, Corso di economia aziendale, Bologna, 2005

A. ALESSANDRI, Diritto penale e attività economiche, Bologna, 2010

C. ANGELICI, In tema di rapporti fra «amministrazione» e «controllo», in C. Tedeschi (a cura di), Saggi sui grandi temi della corporate governance, Milano, 2013

A. AUDINO, Commento sub articolo 187, in A. Maffei Alberti, Commentario breve alla Legge Fallimentare, Padova, 1981

B

F. BARACHINI, Prefazione, in F. BARACHINI (a cura di), Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali, Torino, 2014

R. BATTAGLIA, I nuovi procedimenti di composizione della crisi da sovraindebitamento dopo il maquillage della legge n. 3/2012, in Fallimento e le altre procedure concorsuali, 2013, pagg 1433 e ss.

L. BENATTI, Il rendiconto delle società di persone, Milano, 2006

M. BERNARDI, Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza, in www.ilcaso.it, 30 dicembre 2006

M. T. BIANCHI, Governance ed azienda, in C. TEDESCHI (a cura di), Saggi sui grandi temi della corporate governance, Milano, 2013

M. BISOGNO, Criteri e insolvenza d'impresa in una prospettiva internazionale, in A. Di Carlo, M. Bisogno (a cura di), Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici, Milano, 2012

A. BONELLI, Commissione Rordorf, crisi d'impresa: nel disegno di legge le linee guida della riforma, in IPSOA Quotidiano, 12/02/2016

F. BRIZZI, Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi, Torino, 2015

G. BRUNETTI, S. CORBELLA, L'interpretazione e l'analisi di bilancio, in S. Corbella (a cura di), *Lecture di supporto al corso di ragioneria generale e applicata*, Verona, 2010

A. BRUZZO "Le imprese artigiane italiane nel corso della crisi: una prima analisi dell'evoluzione strutturale dal punto di vista settoriale e territoriale", in *Quaderni di ricerca sull'artigianato*

C

O. CAGNASSO, *La disciplina civilistica dei bilanci: il ruolo dei principi contabili italiani*, in *Il NDS – Nuovo Diritto delle Società*, Milano, 2016, fasc. 2

G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 7° edizione a cura di M. Campobasso, Torino, 2009, vol. II

G. CAPO, *I presupposti del fallimento*, in G. Fauceglia, L. Panzani (diretto da), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, 2009, vol. I

C. CARAMIELLO, F. DI LAZZARO, G. FIORI, *Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Milano, 2003

M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, *Fallimento*, 2016, 10, 1021

P. F. CENSONI, *I presupposti del fallimento*, in S. Bonfatti, P. F. Censoni, *Lineamenti di diritto fallimentare*, Padova, 2013

F. COCOZZA, *Diritto pubblico applicato all'economia*, Torino, 2007

G. CORNO, *Un altro (significativo) passo in avanti a livello comunitario verso l'armonizzazione di alcuni aspetti della normativa in materia di crisi d'impresa, la Raccomandazione della Commissione europea 12.3.2014 e il possibile impatto sulla normativa italiana*, in *Il Fallimentarista*, 20.06.2014

D

G. DANNECKER, *Il diritto penale tedesco dell'insolvenza – Tutela necessaria dei creditori o ostacolo all'economia?*, documento ricevuto dall'Associazione per gli scambi culturali tra giuristi italiani e tedeschi durante il Convegno "Dalla crisi delle imprese in Italia e in Germania al loro fallimento: profili di responsabilità civile e penale", Monza, 8.06.13

F. D'AQUINO, Commento sub articolo 5, in M Ferro (a cura di), La Legge Fallimentare. Commentario teorico-pratico, Padova, 2007

P. DE CESARI, Insolvenza transfrontaliera e giurisdizione italiana. Competenza internazionale e riconoscimento delle decisioni, Milano, 2009, 4 - 5.

P. DE CESARI, Riforma Rordorf e sollecitazioni europee: le parallele cominciano a convergere, Fallimento, 2016, 10, 1143

P. DE CESARI, Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo della crisi dell'impresa, in Fallimento, 2015, 10, 1026.

P. DE CESARI, L'evoluzione della legislazione europea in tema di insolvenza, in Fallimento e concordato fallimentare, (a cura di) A. JORIO, tomo I, Milano, 2016, pagg. 520 - 521

F. DE SANTIS, Il processo uniforme per l'accesso alle procedure concorsuali, in Fallimento 2016, 10, 1045, il quale tra l'altro definisce l'unica procedura come un "contenitore processuale uniforme"

N. R. DI TORREPADULA, Il presupposto oggettivo, in G. FAUCEGLIA, N. R. DI TORREPADULA, Diritto dell'impresa in crisi, Bologna, 2010

N. R. DI TORREPADULA, Il concordato preventivo, in G. Fauceglia, N. R. di Torrepadula, Diritto dell'impresa in crisi, Bologna, 2010

E

L. ENRIQUES, J. MACEY, Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale, in Rivista delle Società, Milano, 2002, fasc. 1

S. ERASMO, Contabilità dei costi, metodi ed obiettivi, 1982, pag. 49

F

M. FABIANI, Diritto fallimentare. Un profilo organico, Bologna, 2011

M. FABIANI, La gestione del sovraindebitamento del debitore "non fallibile" (d.l. 212/2011), in www.ilcaso.it, 2 gennaio 2012

M. FABIANI, Misure di allarme per la crisi d'impresa, in Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, Milano, 2014, fasc. 7

M. FABIANI, Riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza – di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa, in *Fallimento*, 2016, 3, 253

A. FALINI, La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo, in www.unibs.it, 2011

F. FERRARA jr, F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009

G. F. FERRARI, *Diritto pubblico dell'economia*, Milano, 2013

M. FERRO, Misure di allerta e composizione assistita delle crisi, in *Fallimento*, 2016, 10, 1032

S. FORTUNATO, Bilanci e prospettive della legge fallimentare, in S. Fortunato, G. Giannelli, F. Guerrera, M. Perrino (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Milano, 2011

G. FRATTINI, *Contabilità e bilancio, Volume II*, Milano, 2006

G

F. GALGANO, La libertà di iniziativa economica privata nel sistema delle libertà costituzionali, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 1977, vol. I

F. Galgano, *Le società in genere. Le società di persone*, Milano, 2007

D. GALLETTI, La ripartizione del rischio di insolvenza. Il diritto fallimentare tra diritto ed economia, Bologna, 2006, pag 273

E. GIACOSA, La previsione della crisi d'impresa: strumenti e segnali d'allerta

D. GALLETTI, Commento all'art. 5 L.F, in *Commentario alla legge fallimentare*, Artt. 1-63, (diretto da) C. CAVALLINI, Milano, 2010, pagg 77-113

F. GIUNTA, M. PISANI, *L'analisi di bilancio*, Bologna, 2016

L. GUATRI, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995

F. GUERRERA, La ristrutturazione "negoziata" dell'impresa in crisi: novità legislative e spunti comparatistici, in F. BARACHINI (a cura di), *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino, 2014

L. GUGLIELMUCCI, in *Diritto Fallimentare*, Torino 2012

L. GUGLIELMUCCI, Diritto fallimentare, sesta edizione a cura di F. PADOVINI, Torino, 2014

I

L. IOELE, Commento sub articolo 2217, in P. Cendon (diretto da), Commentario al Codice Civile, Torino, 1991, vol. V*

A. IORIO (a cura di), Fallimento e concordato fallimentare, tomo I, Milano 2016

M. IRRERA, Gli obblighi di amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali, in C. Tedeschi (a cura di), Saggi sui grandi temi della corporate governance, Milano, 2013

J

G. JARCHIA, Il concordato preventivo e la sua proposta, in G. Fauceglia, L. Panzani (diretto da), Fallimento e altre procedure concorsuali, Torino, 2009, vol. III

A. JORIO, La riforma: pregi e carenze delle nuove regole, in F. Barachini (a cura di), Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali, Torino, 2014

L

A. LA MALFA, La crisi dell'impresa, il piano proposto dall'imprenditore e i poteri del tribunale nel nuovo concordato preventivo, in www.ilcaso.it, 26 febbraio 2007

F. LAMANNA, La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo", Milano, 2012

G. LEMME, L'articolo 41 Cost. e il multiforme concetto di "utilità sociale", in G. Lemme (a cura di), Diritto ed economia del mercato, Padova, 2014

V. LENOCI, Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, Milano, 2010

G. LO CASCIO, Legge fallimentare vigente e prospettive future, Fallimento, 2016, 4, 385

M

U. MACRI, La legislazione italiana e le misure di risanamento nella Raccomandazione UE 2014/135 e nel regolamento 848/2015, in Fallimento 2015, 10, 1049

U. MACRI, R. NAVARRA, Le procedure di risanamento delle imprese secondo la legislazione tedesca. L'Europa chiama, Berlino risponde?, in *Fallimento*, 2015, 10, 1076

A. MAGLIULO, La costituzione economica dell'Italia nella nuova Europa. Un'interpretazione storica, in *Studi e note di economia*, Siena, 1999

P. MANGANELLI, Gestione delle crisi di impresa in Italia e negli Stati Uniti: due sistemi fallimentari a confronto, in *Fallimento*, 2011, n. 2, 136.

M. MIOLA, Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società, in M. Campobasso, V. Cariello, V. Di Cataldo, F. Guerrera, A. Sciarrone Alibrandi (diretto da), *Società, banche e crisi d'impresa*, Torino, 2014, vol. III

P. MONTALENTI e S. FORTUNATO, riportati in A. Jorio (a cura), *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, 2011

P. MONTALENTI, Corporate governance e sistemi dei controlli interni, in C. Tedeschi (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013

P. MONTALENTI, Sistemi di controllo interno e corporate governance: dalla tutela delle minoranze alla tutela della correttezza gestoria, in A. Guaccero, M. Maugeri, *Crisi finanziaria e risposte normative: verso un nuovo diritto dell'economia*, Milano, 2014

G. MONTELLA, L'antitesi tra procedure conservative e procedure di liquidazione alla luce della Raccomandazione della Commissione del 14 marzo 2014, in *Fallimento*, 2015, 10, 1039

P. MORETTI, Prefazione, in C. TEDESCHI (a cura di), *Saggi sui grandi temi della corporate governance*, Milano, 2013, pag. VII

M. MÜLLER, Das europäische Kollisionsrecht der Insolvenzanfechtung zwischen Gläubigergleichbehandlung und Vertrauensschutz, in *EuZW*, 2016, n. 6

N

A. NIGRO, Commento sub articolo 5, in A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, Torino, 2010, tomo I

R. NIRO, Commento sub articolo 41 Costituzione, in www.leggiditalia.it

O

G. OPPO, L'iniziativa economica, in Scritti giuridici, vol. I, Padova, 1992

P. ORLANDINI, L'azienda, in P. Orlandini (a cura di), Principi di economia aziendale, Torino, 2014

P

I. PAGNI, Il fallimento e le soluzioni alternative della crisi d'impresa: profili processuali, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, Tomo primo, Milano, 2016

P. PAJARDI, A. PALUCHOWSKY, Manuale di diritto fallimentare, Milano, 2008

L. F. PAOLUCCI, Manuale di diritto commerciale, 2° edizione a cura di F. Gennari, M. G. Paolucci, Padova, 2012

L. PANZANI, Composizione delle crisi da sovraindebitamento dopo il D.L. 179/2012, in www.treccani.it, 2013

F. PASQUARIELLO, Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa, in Diritto fallimentare e delle società commerciali, Padova, 2010, fasc. n. 5, pt. I

F. PASQUARIELLO, Italian bankruptcy code moving towards a reform era, in Dir. Fall., 2016, 2, 347

A. PISEDDU, Crisi della Società e Strumenti di Risanamento nell'evoluzione normativa, in www.lbs.luiss.it

O. POLLICINO, L'economia nella Costituzione: modello originario e tendenze evolutive, in G. F. Ferrari (a cura di), Diritto Pubblico dell'Economia, Milano, 2013

G. B. PORTALE, La legge fallimentare rinnovata: note introduttive (con postille sulla disciplina delle società di capitali), in Banca, borsa e titoli di credito, Milano, 2007, fasc. 3, pt. I, pag. 368.

L. POTITO, Azienda ed economia aziendale, in L. Potito (a cura di), Economia aziendale, Torino, 2012

P. POTOTSCHNIG, Consecuzione tra le procedure concorsuali e nuovi scenari applicativi nella stagione riformatrice, in Fallimento, 2016, 7, 772

M. M. PRENDINOLA, La ristrutturazione del debito dell'impresa secondo la novella dell'art. 182-bis L.F., Brescia, 2007

G. PRESTI, Stato di crisi e stato di insolvenza, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, Tomo primo, Milano, 2016

Q

B. QUATRARO e B. BURCHI, Gli istituti di composizione della crisi d'impresa in alcune legislazioni straniere, in Il nuovo diritto delle società, Milano, 2016, n. 19

R

R. RAKOSFALVI, Bankrott in Deutschland und Österreich, www.heinonline.org, 2013

A. RE, Le garanzie: la fideiussione e l'assicurazione, in A. Re, G. Scaliti, La nuova disciplina degli acquisti di immobili da costruire. D.Lg. 20 giugno 2005, n. 122, Torino, 2006

M. REBOA, Proprietà e controllo di impresa. Aspetti di Corporate Governance, Milano, 2002

M. REBOA, S. PASETTO "Appunti in tema di internazionalizzazione delle piccole e medie imprese italiane", in Rivista dei dottori commercialisti, fasc. 1 2013, Giuffrè Editore, Milano

REISENBICHLER, K. J. MORGAN "How Germany won the Euro Crisis and why its gains could be fleeting", in Foreign Affairs, June 2013

N. RONDINONE, Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della "commercialità", Milano, 2012

R. RORDORF, Intervento al convegno tenutosi in Torino l'8 e il 9 aprile 2011, in A. Jorio (a cura), Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa, Milano, 2011

M. A. RUSSO, Concordato preventivo: uso distorto dello strumento di composizione della crisi d'impresa, 22.05.2013, www.ilfallimentarista.it

S

G. SANDRELLI, La Direttiva sul Capitale Sociale dopo l'«aggiornamento» del 2006: dibattito e riforme, in Rivista dei Dottori Commercialisti, Milano, 2008, fasc. 6

M. SANDULLI, La crisi economica dell'impresa, in *Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 1985, pt. I

M. SANDULLI, Commento sub articolo 5, in A. Jorio (diretto da), M. Fabiani (coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, 2006

E. SANTESSASSO, U. SOSTERO, I principi contabili per il bilancio d'esercizio. Analisi e interpretazione delle norme civilistiche, Milano, 2016

C. SOTTORIVA, Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali, Milano, 2012

T

C. TEODORI, *L'analisi di bilancio*, Torino, 2000

C. TEODORI, *La costruzione e l'interpretazione del rendiconto finanziario*, Torino, 2002

G. TERRANOVA, Lo stato d'insolvenza, in A. Gommellini, A. Nigro, G. Terranova, F. Vassalli, I presupposti dell'apertura delle procedure concorsuali, in F. Vassalli, F. P. Luiso, E Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2013, vol. I

A. TESSITORE, Il bilancio di esercizio verso un sistema duale, in S. Corbella (a cura di), *Lecture di supporto al corso di ragioneria generale e applicata*, Verona, 2010

G. A. M. TRIMARCHI, Le riduzioni del capitale sociale, Milano, 2010, pag. 1, e G. Ferri jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Rivista del Notariato*, Milano, 2008, fasc. 4

V

F. VASSALLI, Note introduttive al trattato. Le procedure concorsuali dalla legge fallimentare alla riforma, in A. Gommellini, A. Nigro, G. Terranova, F. Vassalli, I presupposti dell'apertura delle procedure concorsuali, in F. Vassalli, F. P. Luiso, E Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, Torino, 2013, vol. I

N. VEZZANI (a cura di), "L'accordo di composizione della crisi e il piano del consumatore nella disciplina del sovraindebitamento", www.ilsovraindebitamento.it

W

B. WESSELS, The European Union Regulation on Insolvency Proceeding (recast): the first commentaries, in *European Company Law*, The Netherlands, 2016, volume 13, Issue 4

I. M. WILLRODT, An introduction to the insolvency law of Germany, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, (diretto da) O. CAGNASSO, L. PANZANI, Tomo primo, Milano, 2016

Z

A. ZACCARIA, Commento sub articolo 5, in A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla Legge Fallimentare*, Padova, 1981

F. ZATTI, Riflessioni sull'art. 41 Cost.: la libertà di iniziativa economica privata tra progetti di riforma costituzionale, utilità sociale, principio di concorrenza e delegificazione, in www.forumcostituzionale.it

A. ZOPPINI, Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency), in U. TOMBARI (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014